SR Research Report
2014/5/15

ＤＩＣ（4631）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

Color & Comfort by Chemistry

目次

要約 3
主要経営指標の推移 4
直近更新内容 5
　概 略 5
業績動向 6
　四半期実績推移 6
　今期会社計画 9
　中長期見通し 11
事業内容 16
　ビジネスの概要 16
　収益性分析 25
　SW（Strengths, Weaknesses）分析 26
　市場とバリュー・チェーン 27
　経営戦略 32
過去の業績 34
　損益計算書 41
　貸借対照表 44
　キャッシュフロー計算書 45
その他の情報 47
　沿革 47
　ニュース＆トピックス 48
　大株主 48
　トップマネジメント 48
　従業員 49
　ところで 49
　用語解説 54
企業概要 56

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

要約

多角化の推進が奏功し、利益面でのインキ依存度は約４割

- 同社は1908年に印刷インキの製造・販売会社として創設された。その後、印刷インキの主な原材料である有機顔料および合成樹脂をベースとして事業の多角化を推進している。同社は、180社以上のグループ会社を通じて、世界各地の60以上の国と地域で事業展開を行っている（2013年3月末現在）。同社の2013年3月期の海外売上比率は52%、2万人強いる従業員の海外在籍比率は71%であり、名実ともにグローバル企業である。
- 同社は、印刷インキの世界シェア30%を有するトップ企業である（2013年3月期）。また、同社は、多角化によりデジタルメディアや自動車向けの応用製品などへの展開も進めている。このため、既にインキ事業の売上高は全社売上の半分程度に過ぎない。利益面でも、４割程度の水準にとどまっている。同社は、印刷インキ以外にも、有機顔料の世界シェアが約20%、PPSコンパウンドの世界シェアが約25%など、数多くのトップシェア製品を有している。（後述の「事業内容」の項参照）

業績動向

- 2014年12月期第１四半期の売上高は国内における出荷の増加や円安の影響などにより、2,016億円（前年同期比11.2%増）となった。為替の影響排除後の売上高は前年同期比4.4%増であった。一方、営業利益は合理化効果や円安の影響などにより94億円（同25.5%増、為替影響排除後で22.3%増）、経常利益は84億円(同24.5%増)、当期純利益は51億円（同2.1倍増）となった。
- 同社は、2013年5月に新中期経営計画「DIC105」を発表した。これは同社が目標とする6年後（すなわち2018年12月期）の営業利益率10%(営業利益額800億円～1,000億円)の実現を見据えた、第１フェーズの位置づけである。この「DIC105」の2015年12月期の数値目標は、売上高8,4億円（2013年3月期比で19%増）、営業利益600億円（同56%増）、経常利益530億円(同51%増)、当期純利益320億円（同66%増）である。「DIC105」では欧米インキ事業の再構築に加え、成長牽引事業の拡大、次世代事業の創出が重点戦略として掲げられている。（後述の「業績動向」の項参照）

同社の強みと弱み

- SR社では、同社の強みを、規模の優位性、主要原料から生産までの一貫生産能力、プロダクトミックスのバランスの良さ、の3点だと考えている。一方、弱みは、脆弱な財務体質、インキ事業の欧米の過剰生産設備、ポリマ事業の国内依存度の高さ、にあると考えている。なお、同社もこれらの弱みについては認識しており、中期経営計画「DIC105」の重点改善項目として掲げている。財務体質に関しては既に改善傾向がみられる。（後述の「SW（Strengths, Weaknesses）分析」の項参照）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	13年12月期 連結**	14年12月期 会予
売上高	**932,334**	**757,849**	**778,964**	**734,276**	**703,781**	**705,647**	**850,000**
前年比	−13.5%	−18.7%	2.8%	−5.7%	−4.2%	−	−
売上総利益	**175,256**	**153,041**	**159,332**	**143,560**	**143,277**	**147,614**	
前年比	−21.9%	−12.7%	4.1%	−9.9%	−0.2%	−	
売上総利益率	18.8%	20.2%	20.5%	19.6%	20.4%	20.9%	
営業利益	**25,356**	**27,814**	**37,152**	**34,960**	**38,484**	**40,181**	**50,000**
前年比	−47.6%	9.7%	33.6%	−5.9%	10.1%	−	−
営業利益率	2.7%	3.7%	4.8%	4.8%	5.5%	5.7%	5.9%
経常利益	**15,191**	**19,081**	**31,701**	**30,802**	**35,137**	**37,123**	**46,000**
前年比	−62.9%	25.6%	66.1%	−2.8%	14.1%	−	−
経常利益率	1.6%	2.5%	4.1%	4.2%	5.0%	5.3%	5.4%
当期純利益	**2,648**	**2,540**	**15,761**	**18,158**	**19,064**	**26,771**	**24,500**
前年比	−91.5%	−4.1%	520.5%	15.2%	5.0%	−	−
利益率	0.3%	0.3%	2.0%	2.5%	2.7%	3.8%	2.9%
一株当たりデータ							
期末発行済株式数(千株)	792,872	792,872	919,372	919,372	919,372	919,372	
EPS	3.35	3.21	17.60	19.79	20.80	29.23	26.75
DPS	6.00	4.00	4.00	4.00	6.00	6.00	6.00
BPS	120.50	127.72	117.44	111.08	149.48	213.13	
貸借対照表 （百万円）							
現金・預金・有価証券	20,231	29,549	22,957	29,695	22,654	15,576	
流動資産合計	**333,862**	**361,758**	**354,798**	**348,679**	**351,857**	**390,794**	
有形固定資産	264,450	252,397	220,631	202,825	214,043	233,759	
投資その他の資産計	125,807	121,830	116,014	111,760	112,292	121,576	
無形固定資産	14,341	13,881	12,317	11,803	14,799	15,561	
資産合計	**738,460**	**749,866**	**703,760**	**675,067**	**692,991**	**761,690**	
買掛金	107,392	121,661	121,224	109,754	109,058	116,023	
短期有利子負債	134,163	77,056	72,208	85,457	98,615	85,474	
流動負債合計	**319,125**	**270,981**	**264,379**	**265,295**	**271,694**	**278,227**	
長期有利子負債	252,961	300,614	265,438	243,023	217,019	213,660	
固定負債合計	**310,420**	**356,781**	**315,478**	**285,276**	**260,566**	**264,516**	
負債合計	**629,545**	**627,762**	**579,857**	**550,571**	**532,260**	**542,743**	
純資産合計	**108,915**	**122,829**	**130,379**	**124,496**	**160,731**	**218,947**	
有利子負債(短期及び長期)	387,124	377,670	337,646	328,480	315,634	299,134	
キャッシュフロー計算書 （百万円）							
営業活動によるキャッシュフロー	37,043	39,456	30,910	31,243	41,433	33,859	
投資活動によるキャッシュフロー	−35,657	−12,477	−12,340	−17,593	−23,725	−9,828	
財務活動によるキャッシュフロー	6,459	−15,985	−26,299	−7,114	−26,616	−32,758	
財務指標							
総資産利益率(ROA)	0.3%	0.3%	2.2%	2.6%	2.8%	3.7%	
自己資本純利益率(ROE)	1.6%	2.6%	15.1%	17.3%	13.4%	14.1%	
純資産比率	14.7%	16.4%	18.5%	18.4%	23.2%	28.7%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**決算期変更のため、13年12月期は国内9か月、海外12か月の変則決算。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概 略

2014 年 5 月 15 日、DIC 株式会社は 2014 年 12 月期第 1 四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は 2014 年 12 月期第 1 四半期決算項目を参照）

2014 年 3 月 20 日、同社は、同社の 100%子会社であるサンケミカル社がトルコにパッケージ用リキッドインキの新工場を建設すると発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

サンケミカル社（米国）の生産能力増強は、成長市場である欧州、中東、アフリカを対象としたものであり、また、高い市場シェアをもつトルコでの更なる事業拡大を目的とする。新工場は 2014 年 12 月期第 2 四半期中に着工し、2015 年 12 月期第 3 四半期に稼動を始める予定である。

2013 年度からスタートした中期経営計画「DIC105」においても、主力の印刷インキ事業の中でパッケージ用リキッドインキをコア製品として位置付けており、地域ごとに各種施策を推進していくとしている。

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

四半期実績推移

四半期業績推移（百万円）	13年3月期 1Q	2Q	3Q	4Q	13年12月期** 1Q	2Q	3Q	14年12月期 1Q	14年12月期（進捗率）	上期会予
売上高	176,119	173,721	180,641	173,300	186,503	198,452	320,692	201,564	49.2%	410,000
前年比	-8.0%	-7.3%	-1.1%	0.3%	5.9%	14.2%	-	-		-
売上総利益	36,204	34,950	37,306	34,817	39,535	41,735	66,344	42,041		
売上総利益率	20.6%	20.1%	20.7%	20.1%	21.2%	21.0%	20.7%	20.9%		
販管費	26,532	25,990	26,113	26,158	29,164	29,325	48,944	32,644		
前年比	-7.3%	-6.9%	-2.3%	3.2%	9.9%	12.8%	-	-		
営業利益	9,672	8,960	11,193	8,659	10,371	12,410	17,400	9,397	44.7%	21,000
前年比	-6.5%	18.1%	23.3%	8.9%	7.2%	38.5%	-	-		-
営業利益率	5.5%	5.2%	6.2%	5.0%	5.6%	6.3%	5.4%	4.7%		5.1%
経常利益	8,421	8,120	10,810	7,806	9,710	10,949	16,464	8,410	44.3%	19,000
前年比	-5.6%	22.6%	26.6%	16.3%	15.3%	34.8%	-	-		-
当期純利益	6,176	5,259	6,602	1,027	4,665	6,017	16,089	5,140	51.4%	10,000
前年比	-27.3%	30.4%	96.4%	-54.7%	-24.5%	14.4%	-	-		-
累計値	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q累計	2Q累計	3Q累計	1Q累計	（進捗率）	通期会予
売上高	176,119	349,840	530,481	703,781	186,503	384,955	705,647	201,564	23.7%	850,000
前年比	-77.4%	82.7%	40.0%	-4.2%	5.9%	10.0%	-	-		-
売上総利益	36,204	71,154	108,460	143,277	39,535	81,270	147,614	42,041		
売上総利益率	20.6%	20.3%	20.4%	20.4%	21.2%	21.1%	20.9%	20.9%		
販管費	26,532	52,522	78,635	104,793	29,164	58,489	107,433	32,644		
前年比	-78.3%	83.6%	39.1%	-3.5%	9.9%	11.4%	-	-		
営業利益	9,672	18,632	29,825	38,484	10,371	22,781	40,181	9,397	18.8%	50,000
前年比	-74.0%	80.1%	66.3%	10.1%	7.2%	22.3%	-	-		-
営業利益率	5.5%	5.3%	5.6%	5.5%	5.6%	5.9%	5.7%	4.7%		5.9%
経常利益	8,421	16,541	27,351	35,157	9,710	20,659	37,123	8,410	18.3%	46,000
前年比	-73.4%	85.4%	75.9%	14.1%	15.3%	24.9%	-	-		-
当期純利益	6,176	11,435	18,037	19,064	4,665	10,682	26,771	5,140	21.0%	24,500
前年比	-60.8%	34.6%	44.0%	5.0%	-24.5%	-6.6%	-	-		-

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**決算期変更のため、13年12月期は国内9か月、海外12か月の変則決算。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 12 月期第 1 四半期実績

同社は 2013 年 12 月期（2013 年度）より、決算期を従来の 3 月から 12 月に変更した。経過期間となる 2013 年 12 月期の連結業績は、海外子会社が 2013 年 1 月～12 月の 12 ヶ月間、一部を除く国内会社は 4 月～12 月の 9 ヶ月間を連結対象期間としている。従って、2014 年 12 月期（2014 年度）前年同期比の計算にあたっては、前年実績を当期連結対象期間と同一の期間に調整した数値を用いている。

	売上高				営業利益				営業利益率	
（億円）	2013年度 1Q 調整値	2014年度 1Q 実績	前年同期比	同為替排除後	2013年度 1Q 調整値	2014年度 1Q 実績	前年同期比	同為替排除後	2013年度 1Q 調整値	2014年度 1Q 実績
プリンティングインキ	911	996	9.3%	0.2%	23	30	27.3%	27.1%	2.5%	3.0%
日本	202	205	1.8%	1.8%	5	9	73.4%	73.4%	2.4%	4.2%
米州・欧州	592	674	13.9%	0.5%	8	15	95.5%	2.1倍	1.3%	2.2%
アジア他	157	163	4.3%	0.2%	10	6	-41.4%	-43.0%	6.7%	3.8%
ファインケミカル	298	339	13.6%	4.8%	29	33	15.5%	11.3%	9.6%	9.7%
日本	114	115	0.8%	0.8%	22	20	-9.1%	-9.1%	19.4%	17.5%
海外	192	235	22.1%	7.9%	7	13	84.0%	62.8%	3.7%	5.6%
ポリマ	403	470	16.6%	14.2%	24	23	-4.0%	-5.7%	6.0%	4.9%
日本	327	380	16.0%	16.0%	18	13	-25.1%	-25.1%	5.4%	3.5%
海外	91	104	14.0%	3.8%	6	10	58.9%	49.1%	6.9%	9.6%
アプリケーションマテリアルズ	278	300	7.7%	4.2%	9	18	97.1%	87.1%	3.3%	6.0%
日本	226	239	6.0%	6.0%	5	12	2.6倍	2.6倍	2.0%	4.9%
海外	83	95	14.0%	2.0%	5	6	30.7%	17.0%	5.4%	6.2%
その他・連結消去	-77	-89	-	-	-10	-10	-	-	-	-
売上高合計	1,813	2,016	11.2%	4.4%	75	94	25.5%	22.3%	4.1%	4.7%
円／USドル	91.07	103.04			91.07	103.04				
USドル／ユーロ	1.32	1.38			1.32	1.38				

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**同社は2013年度に決算期変更を実施している。このため2013年度実績については、2014年度の連結対象期間と同一に調整している。また、2014年度より一部の製品についてセグメント変更を行った為、2013年度実績についても変更後のセグメントに調整している。

2014 年 12 月期第 1 四半期の売上高は国内における出荷の増加や円安の影響などにより、2,016 億円（前年同期比 11.2%増）となった。為替の影響排除後の売上高は前年同期比 4.4%増であった。一方、営業利益は合理化効果や円安の影響などにより 94 億円（同 25.5%増、為替影響排除後で 22.3%増）、経常利益は 84 億円(同 24.5%増)、当期純利益は 51 億円（同 2.1 倍増）となった。

事業環境としては、国内では、昨年からの回復基調に加え、消費税率引上げに伴う駆け込み需要も追い風となった。また、北米・欧州においても緩やかではあるものの景気の着実な回復の効果がみられた。ただし、アジア地域を中心とする新興国においては、中国、東南アジアでは、景気の持ち直しの動きが一部で見られたものの、インドでは成長鈍化が継続するなど、不安定な状況が続いた。

セグメント別の業績動向は、以下の通りである。

プリンティングインキ事業：売上高996億円（前年同期比9.3%増、為替影響排除後では0.2%

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

増）、営業利益30億円（前年同期比27.3%増、為替影響排除後では27.1%増）であった。

地域別には、日本と米州・欧州が増益、アジア・オセアニアが減益であった。日本では、消費税増税前の駆け込み需要や製販にわたる合理化効果、品目構成の改善などの寄与により、増収増益となった。米州・欧州の売上高は現地通貨ベースでは前年同期並みであったが、円安効果で増収を確保。品目構成改善や継続的な合理化策が奏功し、営業利益は大幅増益を達成した。一方、アジア・オセアニアの売上高も現地通貨ベースでは前年同期並みであったが、円安効果で増収となった。ただし、新聞インキの減収や原料高の影響が響き、営業減益となった。

ファインケミカル事業：売上高 339 億円（前年同期比 13.6%増、為替影響排除後では 4.8%増）、営業利益 33 億円（前年同期比 15.5%増、為替影響排除後では 11.3%増）であった。

主要製品では、ＴＦＴ液晶が顧客の在庫調整の影響などにより減収となった。ただし、有機顔料が、国内ではインキ用や塗料・プラスチック用、カラーフィルター用が、欧米では塗料・プラスチック用やインキ用が好調に推移し、国内外で増収となった。利益面では、国内は減益となったが、海外の増収効果が大きく寄与し、営業増益となった。

ポリマ事業：売上高 470 億円（前期比 16.6%増、為替影響排除後では 14.2%増）、営業利益 23 億円（同 4.0%減、為替影響排除後では 5.7%減）であった。

売上高は、国内外で増収となった。国内では、塗料用樹脂やエポキシ樹脂が、電気・電子向け需要の回復の兆しが見られたことに加え、土木・建築向けが好調に推移した。また、ポリスチレンが消費税増税前の駆け込み需要などにより、増収となった。一方、海外も、中国において、土木・建築関連需要が堅調だったことなどから、増収となった。営業利益は、海外は増益となったが、品目構成悪化や円安による原料高で減益となった国内の影響を受け、全体では減益となった。

アプリケーションマテリアルズ事業：売上高 300 億円（前期比 7.7%増、為替影響排除後では 4.2%増）、営業利益 18 億円（同 97.1%増、為替影響排除後では 87.1%増）であった。

地域別には国内外ともに増収増益となった。主要製品では、自動車関連、住設関連、電気・電子向け需要が好調だった PPS コンパウンドや、シェア拡大に成功したインクジェットインキなどが 2 桁増収となった。一方で、電気・電子向け需要が減少した機能性光学材料や、スマートフォン向け一部顧客の需要減少があった工業用粘着テープは減収となった。営業利益は、PPS コンパウンドやインクジェットインキ等の高付加価値品の増収効果や前年同期の一時費用がなくなったことなどから、大幅増益となった。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

今期会社計画

（百万円）	13年3月期 通期実績	13年12月期** 上期実績	下期実績	通期実績	通期実績*** （調整後）	14年12月期*** 上期会予	下期会予	通期会予
売上高	**703,781**	**384,955**	**320,692**	**705,647**	**784,000**	**410,000**	**440,000**	**850,000**
前年同期比	-4.2%	-	-	-	-	8.1%	8.7%	8.4%
売上原価	560,504	303,685	254,348	558,033				
売上総利益	**143,277**	**81,270**	**66,344**	**147,614**				
売上総利益率	20.4%	21.1%	20.7%	20.9%				
販売費及び一般管理費	104,793	58,489	48,944	107,433				
売上高販管費比率	14.9%	15.2%	15.3%	15.2%				
営業利益	**38,484**	**22,781**	**17,400**	**40,181**	**44,100**	**21,000**	**29,000**	**50,000**
前年同期比	10.1%	-	-	-	-	4.0%	21.3%	13.3%
営業利益率	5.5%	5.9%	5.4%	5.7%	5.6%	5.1%	6.6%	5.9%
経常利益	**35,157**	**20,659**	**16,464**	**37,123**	**40,900**	**19,000**	**27,000**	**46,000**
前年同期比	14.1%	-	-	-	-	2.5%	20.5%	12.5%
経常利益率	5.0%	5.4%	5.1%	5.3%	5.2%	4.6%	6.1%	5.4%
当期純利益	**19,064**	**10,682**	**16,089**	**26,771**	**28,800**	**10,000**	**14,500**	**24,500**
前年同期比	5.0%	-	-	-	-	3.3%	-24.1%	-14.8%
純利益率	2.7%	2.8%	5.0%	3.8%	3.7%	2.4%	3.3%	2.9%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**決算期変更により、13年12月期は国内9か月、海外12か月の変則決算。このため、13年12月の伸び率は表記していない。

***13年12月期の通期実績（調整後）は、連結対象期間を国内・海外ともに12ヵ月(2013年1～12月）に調整した数値。14年12月期の伸び率はこの調整後の13年12月期の数値を用いて算出している。

2014 年 12 月期通期業績見通し

同社の 2014 年 12 月期の通期計画は、売上高が 8,500 億円（前期比 8.4%増、為替影響排除後では 6.4%増）、営業利益が 500 億円（同 13.3%増、為替影響排除後では 11.2%増）、経常利益が 460 億円（同 12.5%増）、当期純利益が 245 億円（同 14.8%減）である。1 株当たり年間配当は前年と同じ 6 円の計画である。

2014 年 12 月期について、同社は、前年下期の流れを受け、売上面では堅調な拡大基調が続くと予想している。さらに、中期計画に基づいた、欧米インキ事業の再編や、成長牽引事業拡大の取り組みなどを通じて、増収増益を確保する計画である。

2014 年 12 月期では、営業利益が 59 億円増益となる計画である。同社は、その増減益要因としては、原材料価格で 12 億円の減益要因となるが、増益要因としては、数量および品目構成で 45 億円、販売価格で 5 億円、コスト削減で 17 億円、為替影響他で 4 億円を見込んでいるとのことである。営業利益の上期下期の内訳は、上期が 210 億円、下期が 290 億円の計画である。これは、下期に中国の液晶工場の稼働が見込めるほか、サンケミカルの合理化などを見込んでいるためである。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社によれば、対ドルの為替が 1 円円安に振れれば、売上高で 34 億円、営業利益で 1 億円のプラスになるとのこと。特に換算の影響は海外子会社比率の高いプリンティングインキでプラス効果が大きいとのこと。また、輸出入への影響で、日本からの輸出比率の高いファインケミカル、アプリケーションマテリアルズでもプラス幅が大きいとのことである。

なお、2014 年 12 月期は、営業利益および、経常利益は前期比で 2 ケタ増益を見込む反面、純利益は 14.8%減を計画している。これは、前期に、同社が保有する絵画の譲渡に伴って計上した特別利益 103 億円があったためであり、これを除けば実質的な増益基調は続く計画である。

部門別の売上高および営業利益の計画は、以下の通りである。

- プリンティングインキの売上高は4,265億円（前期比8.8%増、為替影響排除後では5.7%増）、営業利益は216億円（同13.8%増、10.3%増）。
- ファインケミカルの売上高は1,438億円（前期比12.6%増、為替影響排除後では10.5%増）、営業利益は133億円（同5.7%増、4.7%増）。
- ポリマの売上高は1,979億円（前期比11.9%増、為替影響排除後では11.4%増）、営業利益は125億円（同20.6%増、19.9%増）。
- アプリケーションマテリアルズの売上高は1,274億円（前期比5.4%増、為替影響排除後では4.6%増）、営業利益は72億円（同3.4%増、2.3%増）。

	売上高				営業利益				営業利益率	
	2013年度 調整値	2014年度 会予	前期比	同為替 排除後	2013年度 調整値	2014年度 会予	前期比	同為替 排除後	2013年度 調整値	2014年度 会予
プリンティングインキ	3,921	4,265	8.8%	5.7%	190	216	13.8%	10.3%	4.8%	5.1%
日本	859	873	1.7%	1.7%	54	58	8.6%	8.6%	6.2%	6.7%
米州・欧州	2,549	2,820	10.6%	5.8%	82	95	15.5%	8.3%	3.2%	3.4%
アジア他	682	773	13.4%	13.0%	54	64	19.8%	18.6%	7.9%	8.3%
ファインケミカル	1,277	1,438	12.6%	10.5%	126	133	5.7%	4.7%	9.9%	9.3%
日本	490	553	12.8%	12.8%	89	89	-0.1%	-0.1%	18.1%	16.1%
海外	828	931	12.5%	9.0%	37	46	22.8%	19.3%	4.5%	4.9%
ポリマ	1,768	1,979	11.9%	11.4%	104	125	20.6%	19.9%	5.9%	6.3%
日本	1,425	1,572	10.3%	10.3%	73	93	27.7%	27.7%	5.1%	5.9%
海外	402	469	16.7%	14.3%	31	33	4.9%	2.6%	7.7%	6.9%
アプリケーションマテリアルズ	1,210	1,274	5.4%	4.6%	69	72	3.4%	2.3%	5.7%	5.6%
日本	974	1,013	4.0%	4.0%	48	46	-5.5%	-5.5%	5.0%	4.5%
海外	381	443	16.3%	13.5%	21	25	21.7%	17.7%	5.5%	5.7%
その他・連結消去	-336	-456	-	-	-48	-46	-	-	-	-
売上高合計	7,840	8,500	8.4%	6.4%	441	500	13.3%	11.2%	5.6%	5.9%
円／USドル	97.06	100.00			97.06	100.00				
USドル／ユーロ	1.33	1.35			1.33	1.35				

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**2013年度（2013年12月期）については、連結対象期間を国内・海外ともに（2013年1～12月）に調整した数値を記載。2014年度(2014年12月期）より、一部の製品についてセグメント変更を行ったため、2013年度実績についても変更後のセグメント区分に調整した数値を記載している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

中長期見通し

2015 年（2015 年度）に向けての３か年計画の概要

（単位：億円）

	2012年度 実績	2013年度 計画*	2014年度 計画*	2015年度 計画*	2015年度 成長率（対2012年度比）
売上高	7,038	8,000	8,100	8,400	119%
営業利益	385	450	500	600	156%
営業利益率	5.5%	5.6%	6.2%	7.1%	+ 1.7%
経常利益	351	400	430	530	151%
当期純利益	191	210	245	320	168%
営業キャッシュフロー	414	445	488	563	136%
有利子負債	3,156	3,050	3,000	2,900	92%
純資産	1,607	1,670	1,860	2,120	132%
D/Cレシオ **	66%	65%	62%	58%	- 8.5%

計画の前提条件については補足資料P33参照
*当社グループは決算期を統一するために、2013年度に国内会社の決算期を12月に変更し9カ月決算とする予定である。
ただし、上記数値計画及び本資料においては、比較可能性を保つために国内会社12カ月決算ベースの数値を記載している。
なお、決算期変更を加味した計画は以下の通り。
2013年度： 売上高7,100億円、営業利益390億円、経常利益350億円、当期純利益180億円、営業キャッシュフロー230億円、有利子負債3,200億円、純資産1,640億円、D/Cレシオ66%
2014年度： 有利子負債3,080億円、純資産1,830億円、D/Cレシオ63%
2015年度： 有利子負債2,950億円、純資産2,090億円、D/Cレシオ59%
**D/Cレシオ：有利子負債／（有利子負債＋純資産）

出所）会社資料

同社は、2009 年に、低い売上成長性と利益率、高すぎる欧米インキ事業への依存、過多な有利子負債の解消を目標とする 2013 年 3 月期までの中期経営計画「DIC102」を発表した。それまでの同社はどちらかと言えば、利益よりも規模拡大を重視する傾向があった。しかし、「DIC102」では、採算重視と負債削減のスタンスが前面に打ち出された。創業来のビジネスである国内の印刷インキ事業も、採算改善のために切り出され、大日本印刷株式会社（東証 1 部 7912）の子会社との合弁会社が設立された。

この DIC102 の成果としては、同社は以下の４点を挙げている。

- 営業利益率の向上（2013 年 3 月期には 5.5%へ上昇（2009 年 3 月期 2.7%））
- 国内インキ事業の収益力改善
- 成長牽引事業の育成（液晶材料、顔料、PPS コンパウンドなど）
- 有利子負債の着実な削減（2013 年 3 月期の有利子負債残高は 3,156 億円に削減（2009 年 3 月期 3,871 億円）。D/C レシオは 66%へ低減（2009 年 3 月期は 78%））

ただし、この「DIC102」の間に欧米インキ事業の低迷が続いたため、同社の 2013 年 3 月期の営業利益は 384 億円にとどまり、中期計画の目標値である 550 億円を下回る結果となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

このため、同社は、2013 年 5 月に新中期経営計画「DIC105」を発表した。これは同社が目標とする 6 年後（すなわち 2018 年 12 月期）の営業利益率 10%(営業利益額 800 億円～1,000 億円)の実現を見据えた、第 1 フェーズの位置づけである。

> 「DIC102」の名前の由来は、会社創立 102 周年目に発表された中期計画だからである。同じ理由で、「DIC105」は会社創立 105 周年目に発表された中期計画である。

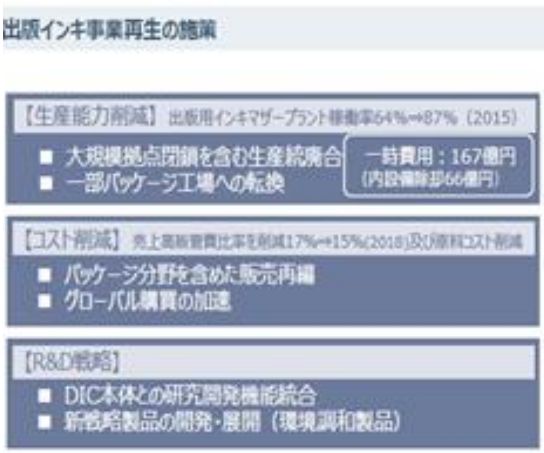
この「DIC105」の 2015 年 12 月期の数値目標は、売上高 8,400 億円（2013 年 3 月期比で 19%増）、営業利益 600 億円（同 56%増）、経常利益 530 億円(同 51%増)、当期純利益 320 億円（同 66%増）である。「DIC105」では、「DIC102」で積み残しとなった欧米インキ事業の再構築に加え、成長牽引事業の拡大、次世代事業の創出が重点戦略として掲げられた。

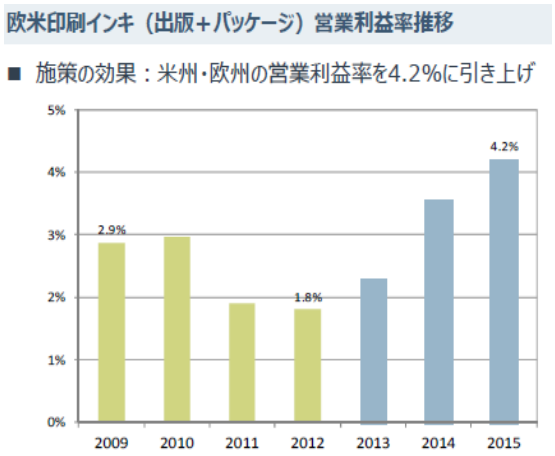
この 3 つの重点戦略の概要は以下の通りである。

欧米インキ事業の再構築

同社は、欧米の生産能力最適化を軸とする大胆な合理化を断行し、欧米インキ事業がコア事業であり続けるための体質改善を行う。具体的には大規模拠点閉鎖を含む生産統廃合やコスト削減を実施し、欧米インキの営業利益を 2013 年 3 月期の 1.8%から、2015 年に 4.2%に引き上げる計画である。

同社は、この再構築で、欧米を主体に事業運営する子会社サンケミカル社において 3 年間累計で 100 億円の営業利益改善を見込んでいる。この結果、同社は、顔料事業を含むサンケミカル社全体の営業利益率を 3.1%から 5.1%に引き上げる計画である。この欧米インキ事業のリストラは自助努力で達成可能なため、達成確度が高いとみられる。





出所）会社資料。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

成長牽引事業の拡大

成長が期待される TFT 液晶事業、カラーフィルター用顔料事業、PPS 事業を重点 3 事業と捉え、経営資源を集中する。

- TFT 液晶事業では、中国新工場稼動にあわせて中国メーカー向けに積極攻勢をかけ、2015 年までに世界シェア 15%を目指す計画である。同社によれば、拡大が見込まれる中国パネルメーカーの需要の取り込みを強化するとのこと。中国の新工場を通じて、同社は、新規中国パネルメーカーへのアクセスを加速させる計画である。
- カラーフィルター用有機顔料事業では、世界シェア 70%強（2013 年 3 月期）を有しデファクトスタンダードであるグリーンに加えて、ブルー、レッドを投入し、売上の拡大を目指す。
- PPS 事業では、欧米・アジアメーカーへの拡販を強化して、2015 年までに世界シェア 30%を目指す計画である。とくに、欧州自動車メーカーへは、オーストリアの新工場からアプローチを強化する戦略である。

出所）会社資料

次世代事業の創出

“HYBRID CHEMICALS”をキーワードに、同社の得意とする有機材料技術と、無機材料を組み合わせて、既存の材料を超える高度な機能を持たせる技術領域およびその製品群の創造を目指す計画である。同社は、この事業領域の RMP*目標として、2015 年に 60 億円、2018 年 12 月期に 120 億円を掲げている。

同社によれば、この事業領域の実績化事例として、ガスバリア接着剤（無機フィラーと樹脂を組み合わせた食品パッケージ用接着剤）やナノ金属インキ（電極・配線材料）、UV 硬化型無機有機ハイブリッド樹脂（太陽電池のフロントシート用保護コート剤）などがあるとのこ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

とである。ただし、この次世代事業の創出については、市場開拓を含め、時間を要する部分があるとみられる。

出所）会社資料

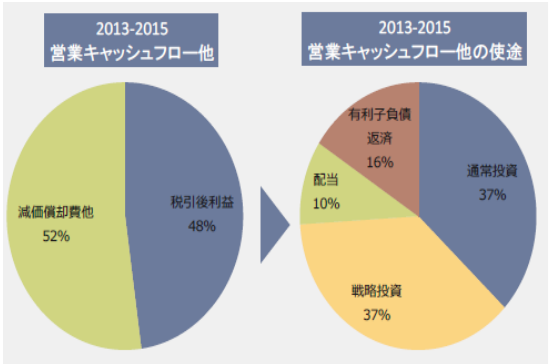
*RMP（Raw Material Profit）:売上高－原材料費

キャッシュフローマネジメント

同社は、2013 年 12 月期から 2015 年 12 月期までのキャッシュフロー計画と、その使途を下図のように計画している。この計画は、財務バランスの目標値である D/C レシオ 60%以下を達成するとともに、継続的成長のために投資機会を追求する内容である。

有利子負債の 2015 年末の目標値は 2,900 億円（2013 年 3 月末 3,156 億円）で、D/C レシオも 66%から 58%へと引き下げる計画である。

一方、戦略投資の基本方針は、中期計画の戦略と合致性の高い投資案件に対し、積極的に M&A や生産設備、技術に対する投資を実施する。また、第 2 フェーズ（2016-2018）に向け、次世代テーマの事業化に向けた先行投資を実施する。主要な投資分野は、アジア等成長地域におけるコア製品の製造・販売拠点、リキッドインキ、リキッドインキ用樹脂、液晶材料カラーフィルター用顔料、PPS コンパウンド、パッケージ用ラミネート接着剤、無機材料関連、などである。



キャッシュフロー配分の計画		
通常投資	600億円	更新・保全等、長期事業計画に基づき実施
戦略投資	600億円	将来像に向けた成長への投資を実行
配当	165億円	安定的な株主還元を継続
有利子負債返済	256億円	計画的削減を継続

出所）会社資料

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

セグメント別計画

（単位：億円）

	2012年度 実績	2013年度 計画	2014年度 計画	2015年度 計画	2015年度 成長率（対2012年度比）
売上高					
プリンティングインキ	3,530	4,022	4,100	4,230	120%
ファインケミカル	1,075	1,394	1,460	1,520	141%
ポリマ	1,538	1,742	1,800	1,900	124%
アプリケーションマテリアルズ	1,249	1,310	1,260	1,320	106%
連結・その他	-354	-468	-520	-570	-
連結合計	7,038	8,000	8,100	8,400	119%
営業利益					
プリンティングインキ	153	187	220	250	163%
ファインケミカル	125	126	145	175	140%
ポリマ	118	146	153	175	148%
アプリケーションマテリアルズ	42	48	52	70	167%
その他	-53	-57	-70	-70	-
連結合計	385	450	500	600	156%

出所）会社資料

上図は、中期計画の各事業セグメント別の計画である。この計画に用いられた、同社による各セグメントの市場前提は以下の通りである。

プリンティングインキ市場については、出版用インキは新興国では年間３～４％の成長を見込んでいるが、先進国での需要低迷を鑑み、グローバルベースでは年間 3%程度の減少で見込んでいるとのこと。ただし、パッケージ用は 4%程度の成長を見込む。同社によれば、過去５年間の世界のインキ市場の平均成長率は、出版用が－2%強、包装用が＋4%強であったとのこと。同社のパッケージ用インキも順調に増加しており、2013 年半ばには売上高で出版用インキを上回った模様である。従って、SR 社は、この中期計画の市場前提は違和感のない水準であると考えている。

顔料市場に関しては、成熟国の出版用インキ減少に伴って、インキ用顔料も減少すると同社は見込んでいる。一方、新興国を中心に塗料・プラスチック用の需要が拡大しており、全体では年率 2～3%の成長を見込んでいるとのことである。PPS 市場に関しては、エコカーを中心とした用途拡大(エンジン部品から制御系部品)に伴い、年率 6～7%の成長を見込む。液晶は、新興国における大画面テレビ、タブレット型 PC、スマートフォンの需要拡大により年率 5%以上の成長を継続すると見込んでいる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

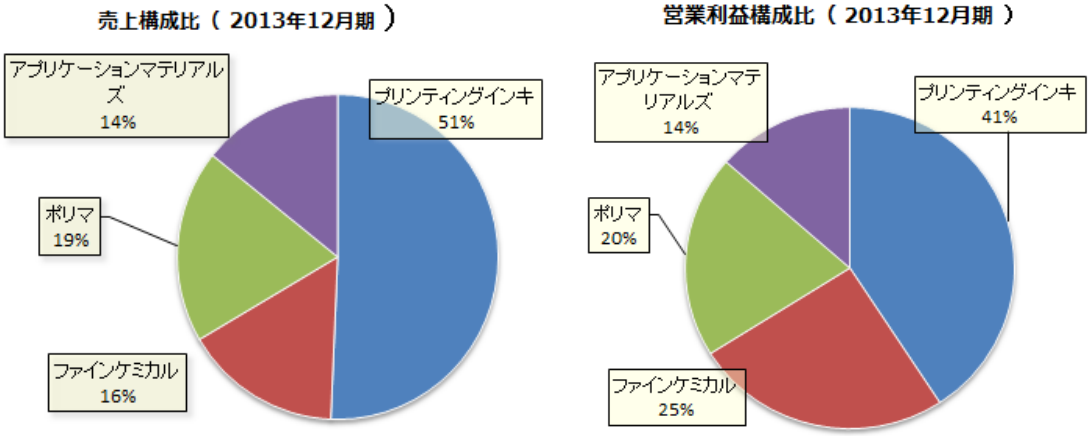
ビジネスの概要

多角化の推進が奏功し、利益面でのインキ依存度は約 4 割

同社は 1908 年に印刷インキの製造・販売会社として創設された。その後、印刷インキの主な原材料である有機顔料および合成樹脂をベースとして事業の多角化を推進している。同社は、180 社以上のグループ会社を通じて、世界各地の 60 以上の国と地域で事業展開を行っている（2013 年 3 月末現在）。同社の 2013 年 3 月期の海外売上比率は 52%、2 万人強いる従業員の海外在籍比率は 71%であり、名実ともにグローバル企業である。

同社は、印刷インキの世界シェア 30%を有するトップ企業である（2013 年 3 月期）。デジタルメディアの台頭により、出版用インキは減少傾向にある。このため、同社によれば、成熟した印刷インキメーカーとの印象を持たれることが多いとのことである。しかし、同社の印刷インキ事業では、様々なパッケージ商品に印刷できるパッケージ用インキも製造しており、こちらの市場は拡大傾向にある。同社によれば、既にパッケージ用インキの売上高は、出版用インキの売上高を上回っているとのこと。2013 年 3 月期の印刷インキ事業におけるパッケージ用インキの売上構成比は 53%、2013 年 12 月期は同 56%と、着実に上昇している。

また、同社は、多角化によりデジタルメディアや自動車向けの応用製品などへの展開も進めている。このため、下図に示すように、既にインキ事業の売上高は全社売上の半分程度に過ぎない。利益面でも、4 割程度の水準にとどまっている。同社は、印刷インキ以外にも、有機顔料の世界シェアが約 20%、PPS コンパウンドの世界シェアが約 25%など、数多くのトップシェア製品を有している。（後述の「中核製品のマーケットシェア」の項参照）



出所）会社データより SR 社作成

＊構成比は、各事業の単純合算値で計算した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業セグメント

同社は、製品の特長で分類した７つの製品本部を、プリンティングインキ、ファインケミカル、ポリマ、アプリケーションマテリアルズからなる４つの事業セグメントに区分している。各セグメント傘下の製品本部および主要製品としては、以下のようなものがある。

1) プリンティングインキ事業
傘下にある製品本部はプリンティングインキ。オフセットインキ、グラビアインキ及び新聞インキなどを製造販売している。
2) ファインケミカル事業
傘下にある製品本部はファインケミカル。顔料や液晶材料などを製造販売している。
3) ポリマ事業
傘下にある製品本部はジェネラルポリマとスペシャリティポリマの２つである。アクリル樹脂、ウレタン樹脂、エポキシ樹脂及びポリスチレンなどを製造販売している。
4) アプリケーションマテリアルズ事業
傘下にある製品本部はリキッドコンパウンド、ソリッドコンパウンド、プロセストプロダクツの３つである。PPS コンパウンド、樹脂着色剤及び工業用粘着テープなどを製造販売している。

	売上高		営業利益		営業利益率	
事業別業績動向	2012年度	2013年度	2012年度	2013年度	2012年度	2013年度
(単位：億円)	通期実績	通期実績	通期実績	通期実績	通期実績	通期実績
プリンティングインキ	3,339	3,736	149	184	4.4%	4.9%
日本	672	662	53	49	7.9%	7.4%
米州・欧州	2,186	2,549	40	72	1.8%	2.8%
アジア他	595	682	55	63	9.2%	9.2%
ファインケミカル	965	1,169	103	114	10.7%	9.7%
日本	356	375	64	67	17.9%	17.7%
海外	639	828	40	48	6.2%	5.8%
ポリマ	1,238	1,412	98	92	7.9%	6.5%
日本	962	1,053	75	60	7.8%	5.7%
海外	315	402	24	33	7.5%	8.2%
アプリケーションマテリアルズ	1,026	1,052	40	61	3.9%	5.8%
日本	794	792	21	39	2.6%	4.9%
海外	305	381	19	22	6.1%	5.8%
その他・連結消去	-314	-313	-42	-49	-	-
連結合計	6,254	7,056	348	402	5.6%	5.7%

出所）会社データより SR 社作成

注）2012 年度数値は、2013 年度会計期間（国内 9 か月、海外 12 か月）に調整

新中期経営計画「DIC105」の開始に伴い、2013 年 12 月期より、セグメント名称変更及び一部製品の区分変更が実施された。従来の製品セグメントは、印刷インキ、ニューグラフィックアーツ、合成樹脂、ケミカルソリューションの４つである。新旧セグメントの違いは、プリンティングインキ（旧印刷インキ）、ポリマ（旧合成樹脂）、ファインケミカル（旧ニューグラフィックアーツからリキッドコンパウンドを除いたもの）、アプリケーションマテリアルズ（旧ケミカルソリューションにリキッドコンパウンドを加えたもの）である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要セグメントの状況

４つのセグメントの中核製品の原料調達や、生産、売上高などの概要は以下の通りである。

プリンティングインキ事業

2013 年 12 月期の売上構成比 51%、営業利益構成比 41%

> 主な製品は、オフセットインキ、グラビアインキ、フレキソインキ、製罐塗料、新聞インキ、包材用接着剤、印刷用プレート、印刷関連消費財、印刷関連機器。

プリンティングインキ事業は創業時より続く、同社の安定基盤事業である。同社はインキの世界シェア 3 割を有するトップ企業である。インキは温度や湿度の違いで品質に差が出るため、ユーザーの近くに生産設備を有する必要がある。同社は世界各地に生産設備を有しており、出版用インキからパッケージ用インキ・接着剤まで幅広い製品を取り揃え、グローバルなユーザーニーズに応えている。

同事業では、主要原料である合成樹脂（ワニス）や、有機顔料を自社で一貫生産している。また、他の主要原料もスケールメリットを活かしたグローバル購買により他社より有利な価格で購入している。

同事業の主な製品は出版用インキとパッケージ用インキに大別される。デジタルメディアの台頭で、出版用インキは減少傾向にあるが、パッケージ用インキは需要拡大や対象商品の広がりで増加傾向にある。かつては、出版用インキが同社事業の中核商品であったが、2013 年 3 月期以降はパッケージケージ用インキの売上高が出版用インキを上回っている。詳細は、開示されていないが、利益率もパッケージ用インキの方が高い模様である。

同事業の事業方針は、出版からパッケージへ、成熟地域から成長地域へシフトし、グローバルプレイヤーとしての収益基盤を回復すること。中期経営計画「DIC105」では、パッケージ用インキはアジア地域の生産体制強化、出版用インキは合理化、に力点が置かれている。

出版用インキ（平版インキ）
同社は世界各地に工場を有しており、小口顧客から大口顧客まで、ニーズに応じた生産納入体制を全世界で構築している。リーマンショック後の業績低迷が続いている欧米のインキビジネスの採算改善が急務とされ、需要減少に対応した事業の再構築を実施中である。

パッケージ用インキ（リキッドインキ）
微細な濃淡が表現できるため、様々な用途に利用されている。菓子、食品、洗剤、タバコなどの包装印刷にも多く用いられる。地域のニーズ（グラビアインキ・フレキソインキ）に合わせた製品をグローバルで展開している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ファインケミカル事業

2013 年 12 月期の売上構成比 16%、営業利益構成比 25%

主な製品は、インキ用顔料、塗料・プラスチック用顔料、カラーフィルター用顔料、TFT 液晶、STN 液晶、アルキルフェノール、金属石鹸、硫化油。

ファインケミカル事業では、液晶材料やカラーフィルター用有機顔料など、デジタル機器に欠かせない素材製品を取り扱っている。利益水準の高い高付加価値製品を扱っており、同社の成長を牽引する事業である。

同事業の製品は、インキ用とその他の応用製品に大別されるが、その他の応用製品の利益率が概して高水準である。従って、2015 年に向けての、同事業の基本戦略は脱インキの推進である。このため、同社は企業買収や新工場建設により、高付加価値製品の拡充を進めている。

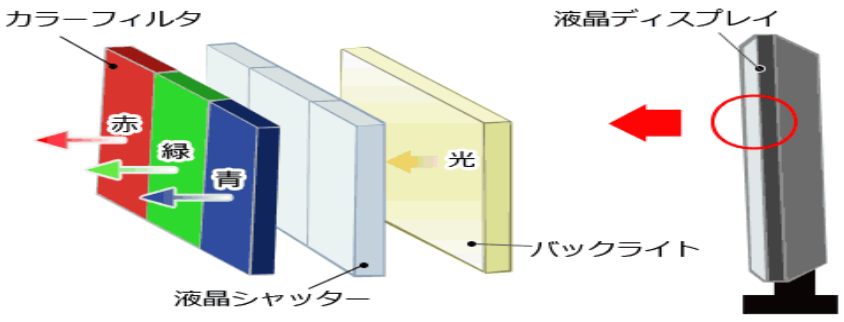
顔料

顔料部門は、主要原料のボン酸メーカーに出資する等、原料の安定調達先を確保している。生産は複数のマザープラントで集中生産しており、製品の約 4 割が内部消費である。主な用途は、インキ用、塗料・プラスチック用、その他（スペシャリティ・デジタル用）がある。インキ用は内部消費を含む売上比率は、インキ用 55%、塗料・プラスチック用 28%、その他 17%である（2013 年 3 月期）。世界シェアの 7 割強を有する緑色のカラーフィルター用有機顔料は同部門が生産している。

同社の製品は、従来は、有機顔料が中心であったが、収益拡大のために、無機顔料の分野にも新たに進出しつつある。2012 年には無機顔料強化の一環として、同社はオーストリアのアルミ顔料メーカーであるベンダルッツ社（Benda-Lutz Werke）を買収している。

液晶の構造

バックライトで放出した光の光量を液晶シャッターで調節し、カラーフィルターで光に色を付ける。



出所）各種資料をもとに SR 作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

液晶材料

同社の液晶生産は、1970 年代前半に世界初の液晶電卓に採用されるなど、約 40 年におよぶ歴史を有している。同社は、2007 年に TFT 液晶市場に参入したが、同製品の生産には、液晶分子設計、合成技術、配合設計技術、微量不純物を除去する精製技術といった高度な技術が必要であり、世界でも同社を含む３社のみが生産能力を有している。この TFT 液晶では、メルク社、チッソ社に続く 3 大メーカーの一角を占める。大手 3 社の中では後発であるため、2013 年 3 月期のグローバルシェアは 8%程度である（2013 年 3 月期）。

同社製品は、大手の複数パネルメーカーに採用され、需要は増加傾向にある。2013 年秋には、中国の青島で新工場が稼動している。この新工場稼働本格化に合わせて、成長が期待される中国パネルメーカーとの取引拡大に注力する計画である。

ポリマ事業

2013 年 12 月期の売上構成比 19%、営業利益構成比 20%

主な製品は、インキ・塗料用、成型用、接着用、繊維加工用の各種合成樹脂（ウレタン、エポキシ、ポリスチレン、ポリエステル、アクリル、フェノール、改質剤）、製紙用薬品

ポリマ事業は、世界トップクラスの樹脂設計力を武器に、幅広い業界に向け合成樹脂およびその関連製品を提供している。同事業では、グローバルにスケールメリットを追求するジェネラルポリマと、ニッチマーケットで付加価値を高めるスペシャリティポリマの２面展開で事業を拡大する方針である。同社のポリマ製品は高付加価値品が多く、品質ニーズの高い日本市場が中心であった。これからは、日本でコモディティ化した製品などの現地生産化や海外ニーズに合わせたミドル・ハイレンジの製品ライン拡充などによって、海外展開を進める計画である。

ジェネラルポリマ

塗料用樹脂、ポリエステル樹脂等の汎用合成樹脂が中核製品である。主な原料はスチレンモノマー等の石油系原料である。同社によれば、顧客のニーズに合わせて樹脂をカスタマイズするソリューションビジネスに強みを持っているとのことである。中期経営計画での同部門の目標は、コストダウンと生産の海外移管による海外売上比率拡大である。

スペシャリティポリマ

エポキシ樹脂やフッ素化学品等の電気電子材料用途を中心とする高付加価値製品である。同社は、技術力で差別化を図る戦略である。また、同社によれば、主要原料はスケールメリットを活かしたグローバル購買により他社より有利な価格で購入することができるとのことである。中期経営計画での同部門の目標は、付加価値のある戦略製品（高耐熱特殊エポキシ樹脂、ハロゲンフリーエポキシ硬化剤、精密合成フッ素）の拡販に注力し、利益率を引き上げ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

る方針である。

アプリケーションマテリアルズ事業

2013 年 12 月期の売上構成比 14%、営業利益構成比 14%

主な製品は、リキッドコンパウンド製品本部（光ディスク用コート剤・接着剤、インクジェットインキ、建材塗料）、ソリッドコンパウンド製品本部（樹脂着色剤、PPS コンパウンド、建材性光学材料、機能性コンパウンド、多層フィルム、トナー）、プロセストプロダクツ製品本部（化粧板、住宅内建材、工業用テープ、ラベル、ステッカー、印刷用粘着フィルム、特殊磁気テープ、パレット、コンテナ、中空糸膜、モジュール、浴室部材、人造大理石、シート・モールディング・コンパウンド）

アプリケーションマテリアルズ事業は、同社の合成・分散・塗工・成形などの基礎技術を組み合わせて、ジェットインキや、エンジニアリングプラスチック（エンプラ）、工業用粘着テープといった多種多様な応用製品を提供している。製品ごとにサプライチェーンは大きく異なっている。詳細は明らかにされていないが、スマートフォン向けや自動車向け製品は市場シェアも高く、高付加価値品であるため、採算は良いとのことである。

PPS コンパウンド

同社は、ニートレジンからコンパウンドまでを一貫生産している。ニートレジンは日本で集中生産し、コンパウンドは日本、マレーシア、ヨーロッパの各地で生産している。原料は石油系原料がメインである。金属代替のスーパーエンプラとして、エコカーの部品や給湯器部品として需要が拡大している。

工業用粘着テープ

同製品は、ポリマ部門の接着剤用樹脂のノウハウを活用している。とりわけ、自社の技術が活かせるニッチな高付加価値分野（スマートフォン向けのガラス飛散防止フィルムや防水テープ）に強みがある。また、ＯＡ機器向け、自動車内装向けも拡大している。

インクジェットインキ

同社製品は、顔料系インクジェットで世界トップシェアを有する。複数のプリンターメーカーに採用されている。民生用途、商業用途、オフィス用途に幅広いラインナップがある。インクジェットインキでは、同社と子会社のサンケミカル社（Sun Chemical）の強みとする製品が異なるため、２社が別々に事業を展開していた。しかし、同社は、2013 年９月に、２社の製品ラインナップを統合して、知名度があるサンケミカル社の SunJet ブランドに統一して、新興国をはじめとする成長市場に注力していく計画を発表している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

地域別売上動向　(2013 年 3 月期)

	日本	欧米	アジアその他
プリンティングインキ	24%	77%	49%
ファインケミカル	13%	19%	9%
ポリマ	35%	1%	23%
アプリケーションマテリアルズ	28%	3%	19%
合計	100%	100%	100%

出所：会社データよりSR社作成

内外の生産製品の特長

プリンティングインキ事業では、日本は特殊な市場である。日本のみで通用する最高品質品が流通している。地域ごとに大きな品質の差はないが、同社が、ターゲットとしているのは高付加価値商品である。

ファインケミカル事業では、液晶、デジタル顔料等の高付加価値品は日本で製造している。インキ・塗料用顔料は、海外に分散している。

ポリマ事業では、高付加価値のスペシャリティポリマは基本的に国内生産が中心である。ジェネラルポリマは日本の技術を海外移管している。

アプリケーションマテリアルズ事業は、高付加価値品は日本、コモディティ製品は海外で生産している。

中核製品の国内・国外の生産比率　(2013 年 3 月期)

	日本	海外
プリンティングインキ	24%	76%
顔料（デジタル製品向け以外）	27%	73%
デジタル製品向け顔料	100%	0%
液晶*	100%	0%
PPSコンパウンド（生産能力）	70%	30%
工業用粘着テープ	100%	0%
インクジェットインキ	45%	55%
ポリマ	80%	20%

出所：会社データよりSR社作成

＊中国の新工場本格稼働後は海外比率上昇

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

各製品の主要生産拠点および、その稼働状況　(2013 年 3 月期)

適正な稼働率の水準は製品によって異なるが、急な需要の変動に対応できるようにするために、一般的には 70～80%程度の稼働率が妥当な水準であるとみられる。

インキ事業
- 日本の稼働率は 70%程度である。
- 欧米の出版用インキの稼働率は 65%程度である。ただし、2015 年度までに生産体制の再構築を行い、87%まで上げる計画である。

ファインケミカル事業
- 顔料は国内外共に 80%程度である。
- 液晶は正確な数字は非開示だが、中国に設備投資したばかりで生産能力に余裕が有る。また、設備自体はフレキシブルな生産対応が可能である。

ポリマ事業
・国内外共に稼働率は 70%強である。

アプリケーションマテリアルズ事業
　稼働率は製品によって大きく異なる。
- PPS コンパウンド：国内 90%程度、海外 50%程度。海外は大型設備投資をしたばかりで生産能力には余裕が有る。
- 工業用テープ：80%以上。
- インクジェットインキ：80%程度。

製品別流通経路

同社によれば、プリンティングインキ事業、ファインケミカル事業は国内、海外共に直販が多いとのこと。ポリマ事業では、国内は商社経由が多く、海外は直販が多いとのことである。一方、アプリケーションマテリアルズ事業は製品によって販路が異なる。

為替の影響

同社は、本社の為替予約管理委員会をヘッドとして、為替リスクヘッジポリシーの運用を行っている。海外子会社においては、地域統括会社を通じて、本社の為替予約管理委員会の管理の下、状況に応じて、為替リスクヘッジを行っている。４つの主要セグメントでの為替影響の特徴は以下の通りである。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

- プリンティングインキ事業は海外現地法人の売上比率が大きいため、為替換算の影響を受けやすい。
- ファインケミカル事業および、アプリケーションマテリアルズ事業は日本からのドル建ての輸出比率が高いため、輸出入による為替影響が大きい。
- ポリマ事業は売上比率、生産拠点共に日本がメインであるが、輸入原料が為替の影響を受ける。

為替が円安に振れた場合には、日本からの輸出の多いファインケミカル事業および、アプリケーションマテリアルズ事業は増益要因となる。また、海外現地法人の多いプリンティングインキ事業も為替換算の恩恵を受ける。一方、日本国内市場がメインのポリマ事業は円安により、実質の原料高が負担となる。このため、どのようにこの原材料高を価格転嫁するかが鍵となる。

同社によれば、2014 年 12 月期では、対ドルの為替が 1 円円安に振れれば、売上高で 34 億円、営業利益で 1 億円のプラスになるとのことである。

主なグループ会社（2013 年 3 月末時点、括弧内は出資比率）

同社グループは、184 のグループ会社（同社と連結子会社 152 社と関連会社 31 社）で構成されており、日本だけでなく、欧米、アジアなど、世界の 60 を超える国と地域に事業を展開している。

グループ会社の中で、連結売上高に占める比率が 10%を超える企業は、DIC グラフィックス株式会社（議決権比率 66.6%）と、Sun Chemical Group Cooperatief U.A.（議決権比率 100.0%）の 2 社である。

DIC グラフィックス株式会社は、国内で印刷インキなどの製造・販売を行う会社であり、同社の収益性の低いインキ部門を分社化し、大日本印刷の子会社ザ・インクテック社（現 DNP ファインケミカル社）との合弁会社として 2009 年 10 月に設立された。一方、Sun Chemical Group Cooperatief U.A.は、欧米でインキ及び顔料事業を行うサンケミカルグループへの投融資会社である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

収益性分析

収益性比較	DIC		東洋インキSC		サカタインクス	
（百万円）	12年3月期	13年3月期	12年3月期	13年3月期	12年3月期	13年3月期
売上高	734,276	703,781	245,337	248,689	119,571	123,098
前年比	−5.7%	−4.2%	−0.3%	1.4%	1.6%	2.9%
売上総利益	143,560	143,277	53,516	58,019	25,429	27,576
売上総利益率	19.6%	20.4%	21.8%	23.3%	21.3%	22.4%
販売管理費	108,600	104,793	39,868	40,472	21,169	21,787
売上高販管費率	14.8%	14.9%	16.3%	16.3%	17.7%	17.7%
営業利益	34,960	38,484	13,648	17,547	4,260	5,789
営業利益率	4.8%	5.5%	5.6%	7.1%	3.6%	4.7%
当期純利益	18,158	19,064	7,238	8,714	2,981	5,588
純利益率	2.5%	2.7%	3.0%	3.5%	2.5%	4.5%
地域別売上構成比						
日本	48.2%	47.8%	69.3%	68.3%	55.3%	52.6%
海外	51.8%	52.2%	30.7%	31.7%	44.7%	47.4%
うち米州・欧州	28.7%	28.5%	4.6%	4.9%	30.1%	30.3%
うちアジア	7.6%	7.8%	26.2%	26.8%	14.6%	17.1%
地域別営業利益率						
日本	6.1%	7.2%	6.3%	7.9%	5.1%	6.2%
海外	3.8%	4.1%	2.4%	3.4%	0.8%	2.9%
うち米州・欧州	1.9%	1.8%	−4.2%	−2.0%	−0.6%	1.5%
うちアジア	7.9%	8.7%	3.5%	4.3%	3.6%	5.4%
総資産	675,067	692,991	283,144	299,571	90,994	99,649
自己資本	124,496	160,731	146,913	161,322	37,404	45,533
自己資本比率	18.4%	23.2%	51.9%	53.9%	41.1%	45.7%
ROA	2.6%	2.8%	2.6%	3.0%	3.3%	5.9%
ROE	14.2%	13.4%	4.9%	5.7%	8.0%	13.5%

出所：各社数値よりSR社作成

上図は、同社に、東洋インキ SC ホールディングス株式会社（東証１部 4634）とサカタインクス株式会社（東証１部 4633）を加えて、国内インキメーカー大手３社の収益性を比較したものである。同社の特徴としては、海外比率が高く、規模では同業２社を大きく上回っているが、営業利益率では、東洋インキ SC ホールディングス社に対して低位な水準にとどまっている。

各社の地域別利益率を見ると、欧米の利益率が相対的に低水準である。同社は、同業他社に比べ、欧米比率の高いことが、利益水準の足枷となっていることが見て取れる。同社は、2015年に向けた中期経営計画「DIC105」で欧米の採算改善を最優先課題として掲げ、大規模なリストラを実施する計画を発表している。この計画が順調に進めば、利益水準の改善が進むと見られる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **規模の優位性**:同社は、印刷インキで約 30%、顔料で約 20%、PPS コンパウンドで約 25%、防水テープで約 50%と数多くの製品で高い世界シェアを有している。とりわけ、カラーフィルター用グリーン顔料では 70%強の世界シェアを有している（以上、2013 年 3 月期末時点）。この高いシェアを背景とした認知度やユーザー接点の多さを他の製品の拡販に利用できるほか、原料調達時には、スケールメリットを活かしたグローバル購買による価格交渉力が期待される。
- **主要原料から生産までの一貫生産能力：**同社は、中核製品である印刷インキの原材料（顔料と合成樹脂）を自社生産している。とりわけ、同社の顔料部門は世界シェアの約 20%を有するトップ企業である（2013 年 3 月期末時点）。この顔料生産の約 4 割が内部消費であり、原料の安定供給と、新製品開発の双方で役立っているとみられる。
- **プロダクトミックスのバランスの良さ：**同社の 4 つの事業区分のうち、インキ事業および、ポリマ事業は低成長ながら安定した収益を計上している。一方で、ファインケミカル事業および、アプリケーションマテリアルズ事業は、高付加価値、高成長が見込める製品分野である。

弱み（Weaknesses）

- **脆弱な財務体質：**1980 年代後半から相次ぎ実施した海外企業の大型買収で、ピーク時の同社の有利子負債は約 6,200 億円（1999 年 3 月期）に膨らんだ。2000 年代に入って負債圧縮に注力したが、リーマンショック後の業績低迷もあり、2013 年 3 月期の有利子負債在高は 3,100 億円を超える水準にある。このため、同社が、2013 年 5 月に発表した中期経営計画「DIC105」でも、負債比率改善を重要課題とした。中期計画では、2013 年 3 月期に 66%であった D/C レシオを、2015 年 12 月期に 58%に引き下げる計画である。また、同社は、2018 年の D/C レシオ 50%達成を最終財務目標としている。
- **インキ事業の欧米の過剰生産設備：**リーマンショック後の需要低迷により、欧米のインキ事業の稼働率は低下しており、同社の収益の足かせになっている。同社の新中期経営計画「DIC105」においても、欧米インキ事業の立て直しが最重要課題として位置づけられている。中期計画では、2015 年までに大規模拠点閉鎖を含む欧米の生産拠点統廃合を実施し、欧米の生産設備の稼働率を 87%に引き上げる計画である。
- **ポリマ事業の国内依存度の高さ：**同社のポリマ事業の海外売上比率は 25%にとどまっている。とりわけ、収益拡大にスケールメリットが必要なジェネラルポリマにとっては、海外事業の構築が急務である。同社は中期経営計画で、ジェネラルポリマ部門の、工場の海外移管による海外売上比率拡大と国内生産体制の見直しを掲げている。

D/C レシオ：有利子負債／（有利子負債＋純資産）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場とバリュー・チェーン

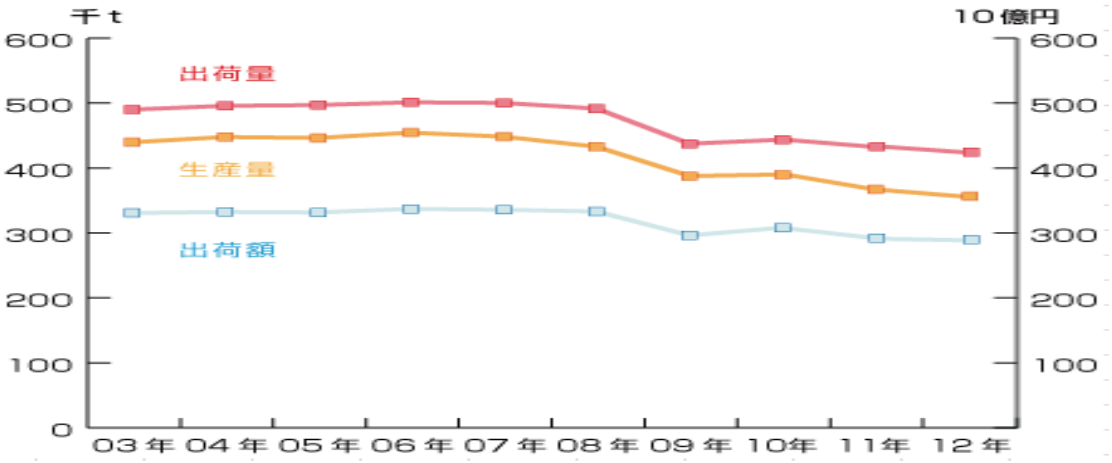
印刷インキマーケット概略

国内の印刷インキ業界は、急激にインキ需要が減少する中で原材料価格が再び上昇するという厳しい経営環境を余儀なくされている。2008 年秋以降、世界同時不況の影響から国内外の急激な需要減に見舞われる一方で、今年に入って印刷インキの主要原材料価格が上昇を始めており、需要減とコスト高の二重苦に直面している。下図は、日本の需給動向であるが、欧米でも同様に厳しい状況が続いている。

景気後退に伴う印刷需要の落ち込みも一因だとみられるが、デジタルメディアの普及で出版向けインキ需要の減少傾向は続いている。このため、景気が回復基調に入っても、印刷用インキの需要が本格回復することは難しいとみられる。

同社も先進国を中心に出版用インキ市場の低迷は続くと見ている。同社によれば、過去 5 年間の世界のインキ市場の平均成長率は、出版用が－2%強、包装用が＋4%強であったとのこと。ただし、同社のパッケージ用インキはアジア市場を中心として順調に増加しており、2013 年半ばには売上高で印刷用インキを上回った模様である。

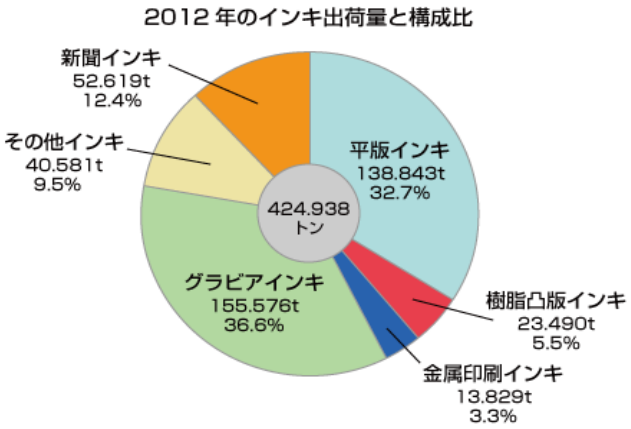
過去10年間の国内印刷インキ需給実績



	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
生産量(t)	439,800	447,878	446,439	454,618	448,320	432,884	387,829	390,003	373,389	366,016
出荷量(t)	490,130	495,859	497,079	501,274	500,329	491,589	437,462	443,819	433,089	424,938
出荷額（百万）	330,821	332,472	331,682	337,158	335,792	333,004	296,351	308,148	298,090	297,535

出所）印刷インキ工業連合会

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved



出所）印刷インキ工業連合会

2015 年までの中期経営計画では、同社は、出版用インキでは、新興国での成長は見込んでいるが、日本を含む先進国での減少傾向は続くと見ている。このため、出版用インキのグローバルベースの予想は年率 3%程度の減少を見込んでいるとのこと。一方パッケージ用は、アジア地域での需要拡大や、適用商品の拡大などから、約 4%程度の成長を見込んでいる。

PPS 市場の動向

PPS（ポニフェニレンサルファイド）は耐熱性や、耐薬品性、難燃性に優れている。このため、軽量化を目的に、アルミなどの金属代替として需要が拡大しており、ウォーターポンプを始めとする自動車部品や、電気・電子部品、水廻り・住設機器などで需要が広がりつつある。SR 社では、軽量化ニーズの強い HV 車の普及拡大などに牽引され、PPS 需要の成長は今後も続くと見ている。

富士キメラ総研では、金属代替や小型化・軽量化のニーズを捉えた様々な用途への採用が期待され、2016 年の PPS 市場は 2012 年比 23%増の 689 億円になると予測している。同総研では、特に自動車部品用途の需要拡大に注目している。自動車の軽量化ニーズや製造コスト削減などにより、アルミの代替品としての採用が拡大するのに加え、PPS 採用部品がガソリン車の３～４倍になるＨＶ・ＥＶ（ハイブリッド車・電気自動車）の普及も、PPS 需要拡大の後押しになると予想している。

PPSコンパウンド市場動向	2012年	2016年	2012年比
世界市場	560億円	689億円	123%

出所）富士キメラ総研

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

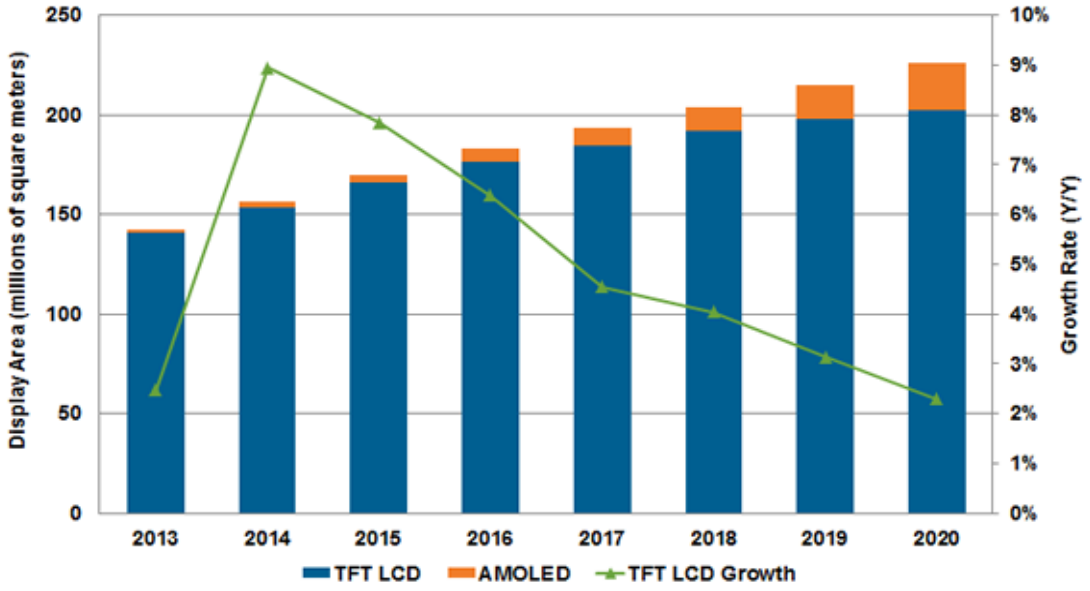
同社も中期経営計画「DIC105」の前提として、2015 年に向けての PPS 市場は、エコカーを中心とした用途が拡大（エンジン部品から制御系部品）するとみており、年率６～７%の成長が続くと予想している。

TFT 液晶市場の動向

世界の TFT 液晶の需要は、タブレットやスマートフォン普及の影響で、ノートブックや小型 PC 向けが落ち込んでいる。ただし、大型ＴＶの需要は堅調に増加している。

NPD ディスプレイサーチ社の調べによれば、大型 TV の普及拡大により、TFT パネルの面積需要は増加傾向にあるとのこと。ディスプレイサーチ社は、画面面積の伸びは 2015 年以降は鈍化するが、下図にあるように堅調な市場拡大が続くと予想している。同社の液晶関連商品は、パネル数ではなく、液晶の面積に応じて需要が拡大する。従って、同社の液晶関連商品は堅調な需要拡大が続くと見られる。

TFT液晶/有機ＥＬのパネル面積の需要動向



出所）NPD ディスプレイサーチ社

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

参入障壁

プリンティングインキ事業は、労働集約型の産業で参入障壁は低いものの、市場全体が高い成長が見込めない中で、新規事業者の参入は想定しがたい。その他の事業では、同社は、自社のコア技術が活かせる素材や中間素材を中心に扱うことで、多数のユーザーと取引を実現し高いシェアを有している。（後述の「経営戦略」の項参照）

競合環境

主要製品の競合状況は以下の通りである。

印刷インキ：東洋インキ、サカタインクス、Flint

欧米では Flint 社、アジアでは東洋インキ社やサカタ社と競合する。これらの会社とは、ターゲットとする顧客層（ミドル～ハイエンド）が共通している。同社が先行していた地域へ後から進出してきているため、価格競争に陥るリスクがある。同社は、先行する各地域でのプレゼンスや、技術力の優位性を活かす戦略である。

顔料：BASF、Clariant、東洋インキ

高収益の非インキ用顔料（塗料・プラスチック用、デジタル用等）で各社独自の技術で得意分野を確立している。同社はオーストリアの無機顔料メーカーの買収等を行い、有機・無機を組み合わせた高付加価値製品を展開し、新たな市場開拓を目指している。

液晶：メルク、チッソ

TFT 液晶では、競合 2 社が大きく先行（2013 年の世界シェアはメルク社約 60%、チッソ社約 30%。同社約 8%）しており、同社は追う立場にある。同社は、今後は需要の拡大が見込まれる中国市場が主戦場となると見ている。同社によれば、中国には、3 社とも拠点を新設しているが、同社が先行しているとのことである。

PPS：東レ、ポリプラスチックス、CPC

同社によれば、この分野には、東レ社が積極投資を行っており、生産能力で同社と拮抗しているとのこと。同社は、供給過剰の懸念あるが、需要の成長速度も大きい（6-7%/年）と見ている。同社は、コンパウンディングの技術力で差別化を図っていく戦略である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

中核製品のマーケットシェア

2013年3月期	世界シェア	グローバルポジション
印刷インキ	約30%	1位（うち、国内2位、海外1位）
顔料	約20%	1位
カラーフィルター用グリーン顔料	70%強	1位
液晶	約8%	3位
PPSコンパウンド	約25%	1位
スマホ用防水テープ	約50%	1位

出所）会社データをもとにSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

経営戦略

印刷インキの製造・販売から出発した同社は、インキの原料である顔料や樹脂の技術をベースとした製品展開を進めている。同社が取り扱う製品は、最終製品よりも、素材や中間素材が主体である。この理由は、最終製品は、技術や製品の入れ替えが激しく、長期に渡って優位なポジションを維持するのが難しいためだと SR 社では見ている。

素材や中間素材であれば、複数のメーカーに供給することが可能であり、ユーザーのニーズに応える形で、新たな技術への対応もしやすくなる。このため、最終製品の様な厳しい競争に晒されるリスクが少ないものと考えられる。中核のインキ事業のトップシェアは買収によって得たものであるが、その他の製品のシェアは同社自身が作り出したものが少なからずある。同社が、様々な製品で高い世界シェアを維持しているのも、この様な戦略に裏付けされたものであると考えられる。

同社は、2015 年に向けての中期経営計画で、将来の成長分野として、アドバンステクノロジー及び、パッケージ＆グラフィックス、ライフ＆リビングの３業界に属する 8 つの市場を狙っていることを明らかにしている。このターゲットとする８市場の選定基準は、安定した成長を見込むことが出来ること、消費者やブランドオーナーが求める機能に対し、同社の経営資源（基盤技術）で他社よりも優位な解決策が提供できること、の２点である。同社は、主要業界別の営業体制により、売上高および RMP*の拡大を狙っている。

アドバンストテクノロジーに対する同社の定義は、先進技術主導で事業展開を図る業界である。同社は、その中で、ディスプレイ（LCD、タッチパネル）、エレクトロニクス（半導体、プリント基板、カーエレクトロニクス）、エネルギー（リチウムイオンバッテリー、パワー半導体、PV）の３市場を狙っている。同社によれば、2015 年の RMP*は 670 億円で、2012 年比で 1.34 倍の成長を見込んでいる。

パッケージ＆グラフィックスに対する同社の定義は、消費者の日常生活の中で利用される大量消費財やその表示物を提供する業界である。同社は、その中で、パッケージ（食品、化粧品、日用品）、デジタル印刷（オンディマンド印刷、オフィス印刷）の２市場を狙う。同社によれば、2015 年の RMP*は 1,050 億円で、2012 年比で 1.13 倍の成長を見込んでいる。

ライフ＆リビングに対する同社の定義は、消費者の生活環境を形作る構築物や耐久消費財を提供する業界である。同社は、その中で、生活環境（自動車、衣類、家電、インテリア、装飾品、文具）、コーティング（家電、自動車、建材）、インフラ建設（道路、トンネル、発電施設、農業施設）の３市場を狙っている。同社によれば、2015 年の RMP*は 780 億円で、2012 年比で 1.2 倍の成長を見込んでいる。

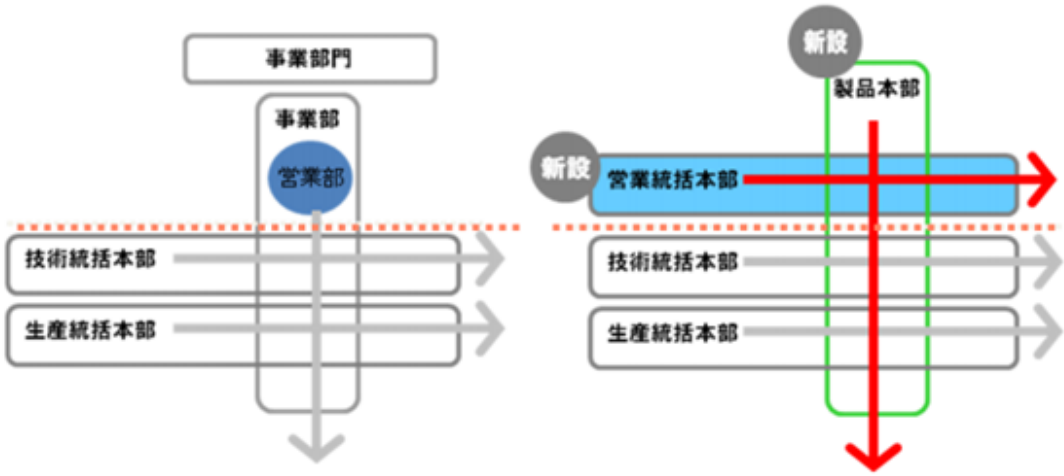
*RMP（Raw Material Profit）:売上高－原材料費

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

なお、同社の営業部隊は、従来は各事業部内に設置され、事業部内の製品のみを扱っていた。この結果、事業部間の壁が高くなり、各事業部のノウハウを組み合わせた製品が生まれにくくなっていた。

このため、同社は、2012 年 4 月に、従来の事業部制を廃止し、全社の製品を横断的に扱うマトリックス型組織を導入した。これに伴い、製品別に分類した 7 つの製品本部と、ユーザーの属する業界別に分類した 3 つの営業本部が新設されている。この 3 つの営業本部それぞれが担当する業界区分が、先述した、アドバンステクノロジー及び、パッケージ＆グラフィックス、ライフ＆リビングの 3 つである。ユーザーの属する業界別の営業体制を敷くことで、営業部門がユーザーの属する業界動向を的確に把握し、該当する同社の製品や技術を組み合わせた提案をし易くする狙いがある、とみられる。

ユーザーニーズの的確な把握を目的とした組織体制



出所）会社資料をもとに SR 社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の業績

2013 年 12 月期通期実績

同社は 2013 年 12 月期より、決算期を従来の 3 月から 12 月に変更した。従って、経過期間となる 2013 年 12 月期の連結業績は、海外子会社が 2013 年 1 月～12 月の 12 ヶ月間、一部を除く国内会社は 4 月～12 月の 9 ヶ月間を連結対象期間としている。また、2013 年 12 月期より、一部の製品についてセグメント区分を変更している。前年同期比の伸び率を計算するにあたっては、2013 年 3 月期実績を変更後のセグメントに組み替え、前年同期を、2013 年 12 月期と同じ期間に調整して計算している。

	売上高				営業利益				営業利益率	
	2012年度 調整値	2013年度 実績	前期比	同為替 排除後	2012年度 調整値	2013年度 実績	前期比	同為替 排除後	2012年度 調整値	2013年度 実績
プリンティングインキ	3,339	3,736	11.9%	-4.5%	149	184	23.8%	10.7%	4.4%	4.9%
日本	672	662	-1.5%	-1.5%	53	49	-7.6%	-7.6%	7.9%	7.4%
米州・欧州	2,186	2,549	16.6%	-4.4%	40	72	80.6%	50.3%	1.8%	2.8%
アジア他	595	682	14.5%	-2.5%	55	63	14.8%	-2.6%	9.2%	9.2%
ファインケミカル	965	1,169	21.1%	6.0%	103	114	10.7%	1.2%	10.7%	9.7%
日本	356	375	5.4%	5.4%	64	67	4.7%	4.7%	17.9%	17.7%
海外	639	828	29.5%	6.0%	40	48	19.8%	-3.3%	6.2%	5.8%
ポリマ	1,238	1,412	14.0%	7.9%	98	92	-5.7%	-10.0%	7.9%	6.5%
日本	962	1,053	9.5%	9.5%	75	60	-20.6%	-20.6%	7.8%	5.7%
海外	315	402	27.5%	4.2%	24	33	38.9%	15.1%	7.5%	8.2%
アプリケーションマテリアルズ	1,026	1,052	2.5%	-3.1%	40	61	52.4%	39.2%	3.9%	5.8%
日本	794	792	-0.3%	-0.3%	21	39	88.4%	88.4%	2.6%	4.9%
海外	305	381	25.2%	3.5%	19	22	17.6%	-1.6%	6.1%	5.8%
その他・連結消去	-314	-313	-	-	-42	-49	-	-	-	-
売上高合計	6,254	7,056	12.8%	0.1%	348	402	15.5%	5.6%	5.6%	5.7%
円／USドル	79.93	97.06			79.93	97.06				
USドル／ユーロ	1.29	1.33			1.29	1.33				

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**2013年度（2013年12月期）よりセグメント変更したため、2012年度（2013年3月期）は、変更後の区分に組み替えてたうえ、2013年度の連結対象期間（国内9ヵ月、海外12ヵ月）に調整した数値を記載している。

2013 年 12 月期の連結売上高は 7,056 億円（前期比 12.8%増）となった。2 桁増収となった主因は為替の影響である。為替の影響排除後の売上高は前年同期比 0.1%増であった。一方、同営業利益は 402 億円（同 15.5%増、為替影響排除後で 5.6%増）、同経常利益は 371 億円(同 15.1%増)、同当期純利益は 268 億円（同 51.6%増）となった。

事業環境としては、海外では需要回復の兆しが見えるほか、国内においても、アベノミクスによる円安・株高などを背景に自動車産業、土木建築産業を中心に底堅く推移した。この結果、売上高は事前の会社計画 7,100 億円をわずかに下回る水準となったものの、営業利益は、事前の会社計画 390 億円を上回る結果となった。営業利益率は 5.7%となり、リーマンショック以降では最も高い水準を確保している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社によれば、2013 年 12 月期の営業利益の減益要因としては、数量・品目構成悪化で 19 億円、原材料価格上昇で 37 億円があったとのこと。ただし、増益要因としては、販売価格の引き上げで 29 億円、コスト削減で 17 億円、為替影響他で 64 億円があったため、全体では営業増益を確保している。また、2013 年 12 月期の当期純利益の増益幅は前期比 51.6%増であった。営業利益や経常利益に比べ増益幅が大きいのは、2013 年 10 月に保有する絵画を売却したことで 103 億円の売却益を計上しているためである。

なお、同社は 2013 年 5 月に、2015 年に向けた中期経営計画「DIC105」を発表している。同社によれば、この計画に対する業績動向は総じて順調であるとのことである。「DIC105」には、負債削減目標も含まれている。堅調な業績動向や、絵画の売却益などの寄与により、2013 年 12 月期末の D/C レシオは 57.7%となり、同社は「DIC105」の目標値である D/C レシオ 58%を 2 年前倒しで達成している。「DIC105」の計画見直しは実施されていないが、同社によれば、D/C レシオ 50%達成を目指して、更に削減を進めるとのことである。

D/C レシオ：有利子負債／（有利子負債＋純資産）

セグメント別の業績動向は、以下の通りである。

プリンティングインキ事業：売上高3,736億円（前年同期比11.9%増、為替影響排除後では4.5%減）、営業利益184億円（前年同期比23.8%増、為替影響排除後では10.7%増）となった。

同事業の売上高の 2 割を占める日本では、グラビアインキの需要は堅調に推移しているものの、オフセットインキや新聞インキの需要減少傾向の影響により、減収減益となった。増益の主因は米州・欧州の貢献である。米州・欧州では、合理化効果や品目構成改善などの寄与により、円安効果を除いても増益を確保している。また、アジア・オセアニアは、現地通貨ベースでは減収減益となったものの、円安効果が奏功し、増収増益に貢献している。

ファインケミカル事業：売上高 1,169 億円（前年同期比 21.1%増、為替影響排除後では 6.0%増）、営業利益 114 億円（前年同期比 10.7%増、為替影響排除後では 1.2%増）となった。

主要製品は、総じて好調である。有機顔料は、国内ではインキ用や塗料・プラスチック用、カラーフィルター用が、欧米では塗料・プラスチック用やインキ用が好調に推移し、国内外で増収となった。TFT 液晶は、新規ユーザーへの出荷は大きく伸びたが、既存ユーザーへの出荷が減少したことなどにより、若干の減収となった。利益面では、プロダクトミックスの改善や円安効果により、営業増益となった。

ポリマ事業：売上高 1,412 億円（前期比 14.0%増、為替影響排除後では 7.9%増）、営業利

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

益 92 億円（同 5.7%減、為替影響排除後では 10.0%減）となった。

国内では、ポリスチレンの拡販に成功した他、塗料用樹脂およびエポキシ樹脂が土木・建築向けを中心に好調であった。また、不飽和ポリエステルは、国内関連会社が 2013 年 10 月から連結対象となったこともあり、国内事業は増収となった。一方、海外も、東南アジア子会社の健闘などにより、増収となった。ただし、利益面では品目構成の悪化や原料高騰などの影響を受け、減益となった。

アプリケーションマテリアルズ事業：売上高 1,052 億円（前期比 2.5%増、為替影響排除後では 3.1%減）、営業利益 61 億円（同 52.4%増、為替影響排除後では 39.2%増）となった。

主要製品では、自動車関連需要が好調だった PPS コンパウンドや、スマートフォン向けに出荷が拡大した工業用粘着テープ、シェア拡大に成功したインクジェットインキなどが増収となった。一方で、需要減少に伴う機能性光学材料の落ち込みがあり、為替影響排除後では事業全体では減収となった。ただし、円安効果で増収を確保。品目構成の改善などにより、事業全体では増益となった。

2013 年 12 月期第 2 四半期実績

2013 年 1 2 月期第 2 四半期累積の連結売上高は 3,850 億円（前年同期比 10.0%増）となった。2 桁増収となった主因は為替の影響である。為替の影響排除後の売上高は前年同期比 0.1%増となった。一方、同営業利益は 228 億円(同 22.3%増、為替影響排除後で 14.1%増)、同経常利益は 207 億円(同 24.9%増)、同四半期純利益は 107 億円（同 6.6%減）となった。

事業環境としては、電気・電子産業の需要回復は依然弱い状況が続いているが、円安による輸出環境の改善などもあり、自動車産業向け需要が好調に推移した。一方、利益面では、合理化効果、販売価格の是正、円安の影響などにより前年同期比 22.3%の増益となった。

セグメント別の業績動向は、以下の通りである。

プリンティングインキ事業：売上高1,911億円（前年同期比8.9%増、為替影響排除後では4.7%減）、営業利益81億円（前年同期比19.9%増、為替影響排除後では8.0%増）となった。増益の牽引役となったのは、アジア・オセアニア地域および米州・欧州である。両地域は、現地通貨ベースでは減収であったが、円安効果が追い風となり、増収増益となった。

同事業の売上高の 2 割を占める日本では、紙媒体に対する需要後退などから、オフセットインキや新聞インキが減収基調を継続した。一方で、グラビアインキは増収となったが、オフセットインキや新聞インキのマイナスを補えず、為替排除後の売上高全体では減収となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

利益面では需要減退の影響を受けたが、合理化効果や為替メリットが奏功し前年同期並みの水準を確保した。

ファインケミカル事業：売上高 643 億円（前年同期比 20.0%増、為替影響排除後では 7 .7%増）、営業利益 75 億円（前年同期比 39.9%増、為替影響排除後では 31.3%増）となった。

主要製品は、総じて好調である。有機顔料は、国内ではインキ用や塗料・プラスチック用、カラーフィルター用が、欧米では塗料・プラスチック用が各々大幅に伸張し、国内外で増収となった。一方、TFT 液晶も、液晶テレビ向け出荷が堅調に推移し、増収を確保した。これらの増収効果を受け、営業利益も増益となった。

ポリマ事業：売上高 842 億円（前期比 10.9%増、為替影響排除後では 6.6%増）、営業利益 59 億円（同 5.1%減、為替影響排除後では 9.2%減）となった。

国内では、塗料用樹脂が土木・建築向けを中心に堅調であったが、電気・電子向けのエポキシ樹脂の需要が伸び悩んだことなどにより、前年同期並にとどまった。ただし、ポリスチレンが拡販効果などにより増収したこともあり、全体では増収となった。一方、 海外では、東南アジア子会社の健闘などにより、増収となった。ただし、利益面では品目構成の悪化などにより、減益となった。

アプリケーションマテリアルズ事業：売上高 643 億円（前期比 1.8%増、為替影響排除後では 2.4%減）、営業利益 41 億円（同 51.9%増、為替影響排除後では 47.1%増）となった。

主要製品では、自動車関連需要が好調だった PPS コンパウンドや、スマートフォン向けに出荷が拡大した工業用粘着テープ、シェア拡大に成功したインクジェットなどが増収となった。ただし、電気・電子向けの需要減少の影響を受けた機能性光学材料が減少したことなどから、事業全体では減収となった。ただし、品目構成の改善などにより、事業全体では増益を確保している。

2013 年 12 月期第 1 四半期業績

2013 年 12 月期第 1 四半期の実績は、連結売上高は 1,865 億円（前年同期比 5.9%増、為替影響排除後で同 1.6%減）、営業利益 104 億円（同 7.2%増、為替影響排除後で同 2.3%増）、経常利益 97 億円(同 15.3%増)、純利益 47 億円（同 24.5%減）となった。この様な状況下で、同社の売上高も為替影響排除後では減収となったが、円安の影響がプラスに働き前年同期比 5.9%増収となった。営業利益も、この円安効果に、合理化や販売価格是正の効果が加わり、前年同期比 7.2%増益となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

セグメント別の業績動向は、以下の通りである。

プリンティングインキ事業：売上高923億円（前年同期比5.6%増、為替影響排除後では4.8%減）、営業利益31億円（前年同期比1.2%増、為替影響排除後では5.9%減）となった。
日本は減益となったが、米州・欧州およびアジア・オセアニア地域がこれを補った。

同事業の売上高の 2 割強を占める日本では、オフセットインキの減収の影響が大きく、全体としては、減収減益となった。このオフセットインキの減少は、従前からの需要減少傾向に加え、販売価格是正の影響で一部の商権を失ったことなどによるものである。一方、日本以外の地域では、パッケージ用リキッドインキは堅調に推移したものの、その他の製品の需要減少などにより、現地通貨ベースでは減収減益となった。ただし、連結ベースの日本以外の地域の業績は、円安効果により、増収増益であった。

ファインケミカル事業：売上高306億円（前年同期比15.2%増、為替影響排除後では5.7%増）、営業利益35億円（前年同期比28.4%増、為替影響排除後では22.3%増）となった。

主要製品は、総じて好調である。有機顔料は、国内ではインキ用や塗料・プラスチック用、カラーフィルター用が、欧米では塗料・プラスチック用が各々大幅に伸張し、増収となった。また、TFT 液晶も、液晶テレビ向け出荷が堅調に推移し、増収となった。この増収効果を受け、営業利益も増益となった。

ポリマ事業：売上高412億円（前期比7.2%増、為替影響排除後では4.0%増）、営業利益33億円（同3.8%減、為替影響排除後では6.6%減）となった。

国内では、塗料用樹脂やエポキシ樹脂は、土木・建築向けが堅調であったが、電気・電子向けの需要が伸び悩んだことなどにより、前年同期並にとどまった。ただし、ポリスチレンが拡販などにより増収したこともあり、国内全体では増収となった。一方、 海外では、東南アジア子会社の健闘などにより、増収となった。ただし、利益面では品目構成の悪化などにより、減益となった。

アプリケーションマテリアルズ事業：売上高321億円（前期比2.3%減、為替影響排除後では5.3%減）、営業利益18億円（同5.4%増、為替影響排除後では2.7%増）となった。

主要製品では、自動車関連需要が好調だったPPSコンパウンドや、スマートフォン向けに出荷が拡大した工業用粘着テープ、シェア拡大に成功したインクジェットなどが増収となった。ただし、電気・電子向けの需要減少の影響を受けた機能性光学材料が減少したことなどから、事業全体では減収となった。ただし、品目構成の改善などにより、事業全体では増益を確保している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2013 年 3 月期通期業績

2013 年 3 月期の通期連結業績は、売上高 7,038 億円（前期比 4.2%減、為替影響排除後で同 2.7%減）、営業利益 385 億円（同 10.1%増、為替影響排除後で同 14.9%増）、経常利益 351 億円(同 14.1%増)、純利益 191 億円（同 5.0%増）となった。

売上高は国内における出荷減少や対ユーロを中心とした円高の影響などで前期比 4.2%の減収となった。ただし、利益面では、販売価格是正や合理化効果などにより、同 10.1%増益となった。尚、セグメント別の業績動向は、以下の通りである。

印刷インキ事業：売上高3,560億円（前期比4.0%減、為替影響排除後では1.4%減）、営業利益151億円（同15.3%増、為替影響排除後では28.6%増）となった。
増益の牽引役となったのは、日本とアジア・オセアニア地域である。

同事業の営業利益の 4 割弱を占める日本では、需要減少傾向継続や前期の販売価格是正に伴う失注などによるオフセットインキ減収の影響が大きく、減収となった。しかし、製品統合や合理化、販売価格是正などの施策が奏功し、利益面では増益を確保した。一方、米州・欧州地域は、現地通貨ベースでは前期並みであったが、円高の影響により減収となった。利益面では、品目構成改善や合理化施策などが奏功し、現地通貨ベースでは増益を確保したが、円高の影響が避けられず全体では減益となった。アジア・オセアニア地域は、現地通貨ベースでは増収となるも、円高の影響で、全体としては減収となった。利益面でも、円高の影響はあったが、品目構成の改善により、全体では増益を確保した。

ニューグラフィックアーツ事業：売上高 1,286 億円（前期比 0.8%増、為替影響排除後では 1.4%増）、営業利益 132 億円（同 8.4%増、為替影響排除後では 9.7%増）となった。

主要製品では、液晶テレビ向け出荷の減少により、TFT 液晶が減収となったが。有機顔料やインクジェットインキ需要は堅調に推移しており、全体で増収増益となった。

合成樹脂事業：売上高1,555億円（前期比3.9%減、為替影響排除後では3.7%減）、営業利益116億円（同13.7%増、為替影響排除後では13.1%増）となった。

国内では、塗料用樹脂やエポキシ樹脂が、第２四半期以降の電気・電子向けを中心とした需要減少などで、減収となった。また、ポリスチレンも、前年にあった震災に伴う軽量容器向け特需が消失した影響などから、減収となった。海外でも、主に中国において景気減速の影響により苦戦を強いられたことなどから、減収となった。ただし、利益面では減収の影響があったものの、東南アジア子会社の健闘などにより、増益を確保している。

ケミカルソリューション事業：売上高1,029億円（前期比9.0%減、為替影響排除後では8.9%減）、営業利益18億円（同18.8%減、為替影響排除後では18.7%減）となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要製品では、自動車関連需要が好調だった PPS コンパウンドや、スマートフォン向けに出荷が拡大した工業用粘着テープは増収となった。ただし、電気・電子向けの需要減少の影響を受けた機能性光学材料や、一部の商権を譲渡したパレットが減少したことなどから、事業全体では減収減益となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書

損益計算書 （百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	13年12月期 連結**
売上高	**932,334**	**757,849**	**778,964**	**734,276**	**703,781**	**705,647**
前年比	-13.5%	-18.7%	2.8%	-5.7%	-4.2%	12.8%
売上原価	757,078	604,808	619,632	590,716	560,504	558,033
売上総利益	**175,256**	**153,041**	**159,332**	**143,560**	**143,277**	**147,614**
売上総利益率	18.8%	20.2%	20.5%	19.6%	20.4%	20.9%
販売費及び一般管理費	149,900	125,227	122,180	108,600	104,793	107,433
売上高販管費比率	16.1%	16.5%	15.7%	14.8%	14.9%	15.2%
営業利益	**25,356**	**27,814**	**37,152**	**34,960**	**38,484**	**40,181**
前年比	-47.6%	9.7%	33.6%	-5.9%	10.1%	15.5%
営業利益率	2.7%	3.7%	4.8%	4.8%	5.5%	5.7%
営業外収益	7,161	6,417	5,930	7,329	7,317	6,109
営業外費用	17,326	15,150	11,381	11,487	10,664	9,167
経常利益	**15,191**	**19,081**	**31,701**	**30,802**	**35,137**	**37,123**
前年比	-62.9%	25.6%	66.1%	-2.8%	14.1%	15.1%
経常利益率	1.6%	2.5%	4.1%	4.2%	5.0%	5.3%
特別利益	2,069	1,921	5,180	3,860	4,006	11,359
特別損失	10,315	12,958	10,578	7,583	4,937	8,366
法人税等	4,297	5,504	10,542	8,921	15,142	13,345
税率	61.9%	68.4%	40.1%	32.9%	44.3%	33.3%
当期純利益	**2,648**	**2,540**	**15,761**	**18,158**	**19,064**	**26,771**
前年比	-91.5%	-4.1%	520.5%	15.2%	5.0%	51.6%
利益率（マージン）	0.3%	0.3%	2.0%	2.5%	2.7%	3.8%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**決算期変更のため、13年12月期は国内9か月、海外12か月の変則決算。

**13年12月期の伸び率は、比較する前年度の期間を国内9ヵ月、海外12ヵ月に調整して計算している。

2012 年 3 月期以前

同社の業績は 2008 年のリーマンショックを境に大きく変化している。リーマンショック前までは、同社の営業利益はコンスタントに 500 億円前後稼いでおり、2007 年 3 月期には過去最高の営業利益 514 億円を達成した。

しかし、リーマンショック後は欧米のグラフィックアーツ事業、特に出版インキ事業が大きく落ち込んだ。この結果、2009 年 3 月期の営業利益は 253 億円となり、前期の 484 億円に対して大きく落ち込んだ。2013 年 3 月期の営業利益は 385 億円で、未だリーマンショック前の水準を回復していない。しかし、同社は新製品の拡充と合理化施策の導入で業績は確実に回復基調にある。2009 年 3 月期以降の業績の概要は以下の通りである。

2009年3月期通期業績

2009 年 3 月期の通期連結業績は、売上高 9,323 億円（前期比 13.5%減、為替影響排除後で

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同 8.1%減)、営業利益 254 億円（同 47.6%減、為替影響排除後で同 47.1%減)、経常利益 152 億円(同 62.9%減)、純利益 26 億円（同 91.5%減）となった。

事業環境としては、上期は原油・ナフサ高騰による原材料価格上昇、下期は景気後退に伴う需要の大幅減少、があり非常に厳しい状況であった。この様な状況下で、同社の売上高は、販売価格是正が進展したが、下期における各事業部門の販売不振、円高の影響、子会社の連結対象外への移行などで前期比 13.5%減収となった。一方、営業利益は、上期の原材料価格の急激な上昇、下期の販売数量大幅減により、同 47.6%減益となった。当期純利益の減少幅が大きいのは、固定資産売却益の減少によるものである。

尚、前期に対する営業利益の減益要因は、数量減の 232 億円、原料価格上昇の 224 億円であった。これに対する増益要因は、販売価格是正の 188 億円、為替影響・経費・その他の 38 億円であった。

2010年3月期通期業績

2010 年 3 月期の通期連結業績は、売上高 7,578 億円（前期比 18.7%減、為替影響排除後で同 10.3%減)、営業利益 278 億円（同 9.7%増、為替影響排除後で同 34.4%増)、経常利益 191 億円(同 25.6%増)、純利益 25 億円（同 4.1%減）となった。

事業環境としては、4～6 月期以降の景気は穏やかな回復傾向を示したものの、前年後半の落ち込みを回復するに至らず、前年比では全般的に厳しい状況が続いた。同社の売上高は、国内では前年の水準には及ばず、海外でも 1～3 月が最悪期であったことや円高の影響により、全体では前期比 18.7%減収となった。一方、営業利益は、海外では大幅な減益となったが、国内では全事業部門にわたるコスト削減や、品目構成改善の効果等により、全体では同 9.7%増益となった。

2011年3月期通期業績

2011 年 3 月期の通期連結業績は、売上高 7,790 億円（前期比 2.8%増、為替影響排除後で同 6.3%増)、営業利益 372 億円（同 33.6%増、為替影響排除後で同 36.9%増)、経常利益 317 億円(同 66.1%増)、純利益 158 億円（同 6.2 倍）となった。

事業環境としては、 3 月中旬以降、震災による影響を受けるも、全体としては国内外ともに期初より緩やかな回復傾向が継続した。この様な状況下で、同社の売上高は、先進国の印刷インキ需要減少や円高の影響を受けたが、中国を中心としたアジア地域の旺盛な需要などに支えられ、前期比 2.8%増収を確保した。一方、営業利益は、増収効果に加え、品目構成の改善や、合理化効果の進展などにより、同 33.6%増益となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2012年3月期通期業績

2012 年 3 月期の通期連結業績は、売上高 7,343 億円（前期比 5.7%減、為替影響排除後で同 2.5%減）、営業利益 350 億円（同 5.9%減、為替影響排除後で同 3.1%減）、経常利益 308 億円(同 2.8%減)、純利益 182 億円（同 15.2%増）となった。

事業環境としては、第１四半期において、東日本大震災による関連特需が発生したものの、第２四半期以降はその反動や、欧州の債務危機を契機とした世界的な景気減速、アジアの成長鈍化などを背景に国内外の需要が減少し、厳しい状況が継続した。この様な状況下で、売上高は、TFT 液晶の出荷が大幅に増加したが、国内外の印刷インキや電気・電子向けの出荷などが減少し、前期比 5.7%の減収となった。また、営業利益も、主として減収の影響を受け、同 5.9%減益となった。

過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	13年12月期 連結**
売上高（期初予想）	1,060,000	770,000	770,000	760,000	760,000	710,000
売上高（実績）	932,334	757,849	778,964	734,276	703,781	705,647
期初会予と実績の格差	**-12.0%**	**-1.6%**	**1.2%**	**-3.4%**	**-7.4%**	**-0.6%**
営業利益（期初予想）	50,000	15,000	35,000	43,000	42,000	39,000
営業利益（実績）	25,356	27,814	37,152	34,960	38,484	40,181
期初会予と実績の格差	**-49.3%**	**85.4%**	**6.1%**	**-18.7%**	**-8.4%**	**3.0%**
経常利益（期初予想）	40,000	4,000	28,000	35,000	37,000	35,000
経常利益（実績）	15,191	19,081	31,701	30,802	35,137	37,123
期初会予と実績の格差	**-62.0%**	**377.0%**	**13.2%**	**-12.0%**	**-5.0%**	**6.1%**
当期利益（期初予想）	22,000	-4,000	10,000	18,000	20,000	18,000
当期利益（実績）	2,648	2,540	15,761	18,158	19,064	26,771
期初会予と実績の格差	**-88.0%**	**-**	**57.6%**	**0.9%**	**-4.7%**	**48.7%**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**決算期変更のため、13年12月期は国内9か月、海外12か月の変則決算。

2008 年におこったリーマンショックの影響による欧米市場での需要後退や原材料費高騰、為替の変動などで、2009 年 3 月期以降の同社の業績は大きく変動している。このため、5 年間を振り返ると、期中に会社予想の業績修正が実施されることが多かった。しかしながら、世界景気の回復や、合理化による費用削減効果などが奏功し、会社予想と実績の乖離は徐々に縮小してきている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

貸借対照表

貸借対照表　（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	13年12月期 連結**
資産						
現金・預金	20,231	29,549	22,957	29,695	22,654	15,576
売掛金	148,612	182,053	185,391	173,599	183,221	212,821
たな卸資産	138,141	123,919	122,251	124,185	129,179	145,848
その他	35,786	34,905	32,495	28,692	25,714	27,343
貸倒引当金	-8,908	-8,668	-8,296	-7,492	-8,911	-10,794
流動資産合計	**333,862**	**361,758**	**354,798**	**348,679**	**351,857**	**390,794**
有形固定資産合計	**264,450**	**252,397**	**220,631**	**202,825**	**214,043**	**233,759**
のれん	2,233	1,704	1,808	611	1,227	1,666
無形固定資産合計	**14,341**	**13,881**	**12,317**	**11,803**	**14,799**	**15,561**
投資有価証券	32,381	30,404	30,873	31,532	36,663	41,615
長期貸付金	1,026	796	571	540	269	211
繰延税金資産	39,622	42,349	38,611	35,410	34,931	38,769
その他	52,778	48,281	45,959	44,278	40,429	40,981
投資その他の資産合計	**125,807**	**121,830**	**116,014**	**111,760**	**112,292**	**121,576**
固定資産合計	**404,598**	**388,108**	**348,962**	**326,388**	**341,134**	**370,896**
資産合計	**738,460**	**749,866**	**703,760**	**675,067**	**692,991**	**761,690**
負債						
買掛金	107,392	121,661	121,224	109,754	109,058	116,023
短期有利子負債	134,163	77,056	72,208	85,457	98,615	85,474
その他	77,570	72,264	70,947	70,084	64,021	76,730
流動負債合計	**319,125**	**270,981**	**264,379**	**265,295**	**271,694**	**278,227**
長期有利子負債	252,961	300,614	265,438	243,023	217,019	213,660
その他	57,459	56,167	50,040	42,253	43,547	50,856
固定負債合計	310,420	356,781	315,478	285,276	260,566	264,516
有利子負債（短期及び長期）	387,124	377,670	337,646	328,480	315,634	299,134
負債合計	**629,545**	**627,762**	**579,857**	**550,571**	**532,260**	**542,743**
株主資本	190,354	188,933	218,730	233,215	247,519	268,195
資本金	82,423	82,423	91,154	91,154	91,154	91,154
資本剰余金	80,027	80,027	88,758	88,758	88,758	88,758
利益剰余金	28,546	27,131	39,475	53,963	68,444	89,166
自己株式	-642	-648	-657	-660	-837	-883
少数株主持分	13,586	21,795	22,631	22,585	23,810	23,729
その他	-95,025	-87,899	-110,982	-131,304	-110,598	-72,977
純資産合計	**108,915**	**122,829**	**130,379**	**124,496**	**160,731**	**218,947**
運転資金	179,361	184,311	186,418	188,030	203,342	242,646
有利子負債合計	387,124	377,670	337,646	328,480	315,634	299,134
ネット・デット	366,893	348,121	314,689	298,785	292,980	283,558

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**決算期変更のため、13年12月期は国内9か月、海外12か月の変則決算。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

資産

資産のうち、大きなものは土地・建物などの有形固定資産であり、売掛金がそれに続く。有形固定資産は減少傾向にあったが、2013 年 3 月期は前年比で増加した。同社は、次世代テーマの事業化に向けた先行投資を実施する計画である。2015 年までの 3 年間の戦略投資を含めた設備投資は 1,200 億円（年あたり 400 億円）が計画されている。減価償却費が 300 億円前後の水準であることを鑑みれば、有形固定資産が積みあがる可能性があるとみられる。

負債

同社は財務バランス改善のために、有利子負債の削減に注力している。2013 年 12 月期には、保有絵画の売却益計上などもあり、有利子負債は前期末比で 165 億円減少し、2,991 億円となった。この結果、Ｄ／Ｃレシオも、66.3%から 57.7%に改善している。

純資産

有利子負債の削減と相まって、純資産は増加傾向にある。この結果、自己資本比率も 2009 年 3 月期の 14.7%から、2013 年 12 月期は 28.7%に上昇している。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	13年12月期 連結**
営業活動によるキャッシュフロー (1)	37,043	39,456	30,910	31,243	41,433	33,859
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-35,657	-12,477	-12,340	-17,593	-23,725	-9,828
FCF (1+2)	**1,386**	**26,979**	**18,570**	**13,650**	**17,708**	**24,031**
財務活動によるキャッシュフロー	**6,459**	**-15,985**	**-26,299**	**-7,114**	**-26,616**	**-32,758**
減価償却費及びのれん償却費 (A)	41,770	36,059	33,616	30,113	27,588	26,266
設備投資 (B)	-42,466	-22,269	-19,935	-23,752	-22,812	-25,501
運転資金増減 (C)	-51,498	4,950	2,107	1,612	15,312	39,304
単純ＦＣＦ (NI+A+B-C)	**53,450**	**11,380**	**27,335**	**22,907**	**8,528**	**-11,768**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**決算期変更のため、13年12月期は国内9か月、海外12か月の変則決算。

営業キャッシュフロー

税前利益の変動によって、ほぼ左右されるものと推測される。ただし、同社の場合、税前利益の変動は売上変動を伴うため、運転資金の増減によりその一部は相殺される。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

投資キャッシュフロー

有形固定資産取得等によって主に変動する。2015 年 12 月期に向けた中期経営計画「DIC105」では、次世代テーマの事業化に向けた先行投資が実施される。3 年間で 1,200 億円の設備投資（うち通常投資 600 億円、成長分野への戦略投資 600 億円）が実施される計画である。2013 年 12 月期の設備投資は 276 億円にとどまったが、順調な有利子負債削減の動きを受けて、2014 年 12 月期の設備投資は 450 億円を計画している。

財務活動によるキャッシュフロー

同社が、2009 年に発表した 2013 年 3 月期までの中期計画「DIC102」の目標の一つが有利子負債の削減であった。この結果、有利子負債は、2009 年 3 月期末の 3,871 億円から、2013 年 3 月期末には 3,156 億円へと減少した。また、D/C レシオも 78%から 66.3%に低下している。2013 年 12 月期には、保有絵画の売却益計上などもあり、有利子負債はさらに 2,991 億円に削減し、D/C レシオも 57.7%に低下している。2013 年 5 月に発表された新中期経営計画「DIC105」では、2015 年までの 3 年間で、256 億円の有利子負債の削減と D/C レシオ 58%が目標であった。D/C レシオに関しては、同社は目標値を 2 年前倒しで達成したが、最終的な財務目標である D/C レシオ 50%達成を目指して更なる改善を目指す意向である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他の情報

沿革

同社は 1908 年に川村インキ製造所として創業した。1925 年にインキの川上原料である有機顔料の自給生産を開始。1937 年に大日本インキ製造株式会社に社名変更した。

1952 年にインキのもう一つの川上原料である合成樹脂技術を Reichhold Chemicals Incorporated 社から合弁会社を通じて導入した。1957 年に合成樹脂の川下事業にあたるプラスチック成形・加工分野へ参入し、総合化学メーカーとしての多角経営を推進しはじめた。その多角化の一環として、1973 年に、同社は液晶事業に参入した。

同社の大きな転機になったのが、1986 年に Sun Chemical 社グラフィックアーツ材料部門買収である。この買収により、同社のインキ・顔料ビジネスのグローバル化が加速し、同社は印刷インキで世界シェアトップ、有機顔料で世界 3 大メーカーの一つとなった。

同社は、2008 年の会社創立 100 周年に社名を変更し、事業エリア拡充とグローバル化推進の戦略を打ち出した。2012 年には製品を縦軸、マーケットを横軸とするマトリックス型組織に改変。2013 年には新中期経営計画「DIC105」を発表し、脱インキのスタンスをより明らかにしている。

- 1908年　川村インキ製造所として創業
- 1925年　インキの川上原料である有機顔料の自給生産を開始
- 1937年　大日本インキ製造株式会社に社名変更
- 1950年　東京証券取引所に上場
- 1952年　インキのもう一つの川上原料である合成樹脂技術をReichhold Chemicals Incorporated 社から合弁会社を通じて導入
- 1957年　合成樹脂の川下事業にあたるプラスチック成形・加工分野へ参入。総合化学メーカーとしての多角経営を推進
- 1962年　日本ライヒホールド化学工業株式会社を合併、社名を大日本インキ化学工業株式会社に変更
- 1973年　液晶事業に参入
- 1986年　Sun Chemical社グラフィックアーツ材料部門を買収。インキ・顔料ビジネスのグローバル化が加速し、印刷インキで世界シェアトップ、有機顔料で世界3大メーカーとなる
- 1999年　フランスのTotalfina社の印刷インキ事業部門（Coates）を買収
- 2008年　創業100周年を機に社名をDIC株式会社に変更
- 2009年　収益性の低い国内インキ部門を分社化。大日本印刷の子会社ザ・インクテック社(現 DNP ファインケミカル社)と合弁会社の DIC グラフィックス（株）を設立

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

- 2010年　中期経営計画「DIC102」を発表
- 2012年　事業部制からマトリックス型組織への組織改変
- 2013年　中期経営計画「DIC105」を発表

ニュース&トピックス

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	8.40%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	7.24%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口9）	5.80%
日誠不動産株式会社	5.77%
大日製罐株式会社	4.62%
第一生命保険株式会社	3.80%
日辰貿易株式会社	3.40%
あいおいニッセイ同和損害保険株式会社	2.81%
日本生命保険相互会社	2.06%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口4）	2.06%

出所：会社データよりSR社作成

2013 年 3 月時点

トップマネジメント

同社の代表取締役社長である中西義之氏　（1954 年生まれ）は早稲田大学商学部を卒業後、1978 年に 4 月に、大日本インキ化学工業株式会社（現 DIC 株式会社）入社した。その後、2006 年 4 月からコーティング樹脂事業部副事業部長、2008 年 4 月から機能性ポリマ事業部長を歴任。2010 年 4 月には、執行役員となり、経営戦略部門および川村記念美術館を担当した。さらに、2011 年 6 月に経営戦略部門、DIC 川村記念美術館担当の取締役執行役員に昇格し、2012 年 4 月より同社代表取締役社長執行役員に就任した。

中西氏は 57 歳で代表取締役社長に就任した。同時に代表取締役専務に就任した斉藤雅之氏の就任時の年齢も 57 歳である。前任代表取締役社長の杉江和男氏および代表取締役副社長の山木介二氏の退任時の年齢はともに 66 歳であり、新経営陣は若返っている。同社は 2008 年の創業 100 周年を機に、社名を DIC 株式会社に変更し、新経営陣とともに、新たな飛躍を図ろ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

うとしている。

従業員

2013 年 3 月末時点の同社の連結従業員数は 20,273 名であり、その半分強の 11,118 名が中核のインキ事業に属している。

ところで

印刷インキの種類

いろいろな印刷インキが、身の回りにある新聞、本、箱、包装、車、電気製品など多くのものに使われている。主な種類および用途は以下の様なものがあげられる。

インキ名	主な用途
平板インキ	ポスター、雑誌、チラシ、カタログなど
新聞インキ	大手新聞社など
樹脂凸版インキ	紙袋・段ボール箱、包装紙など
グラビアインキ	化学合板、通販カタログ、携帯電話、菓子の袋など
スクリーンインキ	車のパネル、携帯電話、看板、CD・DVDなど
特殊樹脂インキ	液晶テレビ、プラズマテレビ、電子基板など

注）印刷インキ工業会資料をもとにSR社作成

印刷インキの原料

印刷インキは大別すれば、顔料とワニス（ビヒクル）を主剤とし、これに若干の添加物（補助剤）を加えた３つの要素から成っている。顔料は印刷物の色再現に重要な役割を果たしている。ワニスは油脂類、天然樹脂、合成樹脂等を溶剤に溶かしたもので、顔料を分散し、印刷素材に転移、固着させる働きをしている。添加剤は乾燥性や流動性等いわゆる印刷適性や印刷効果を調整する機能がある。これらの原料は、天然物から石油化学製品に至る多種多様な化学物質で、用途適性に応じて使い分けられている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

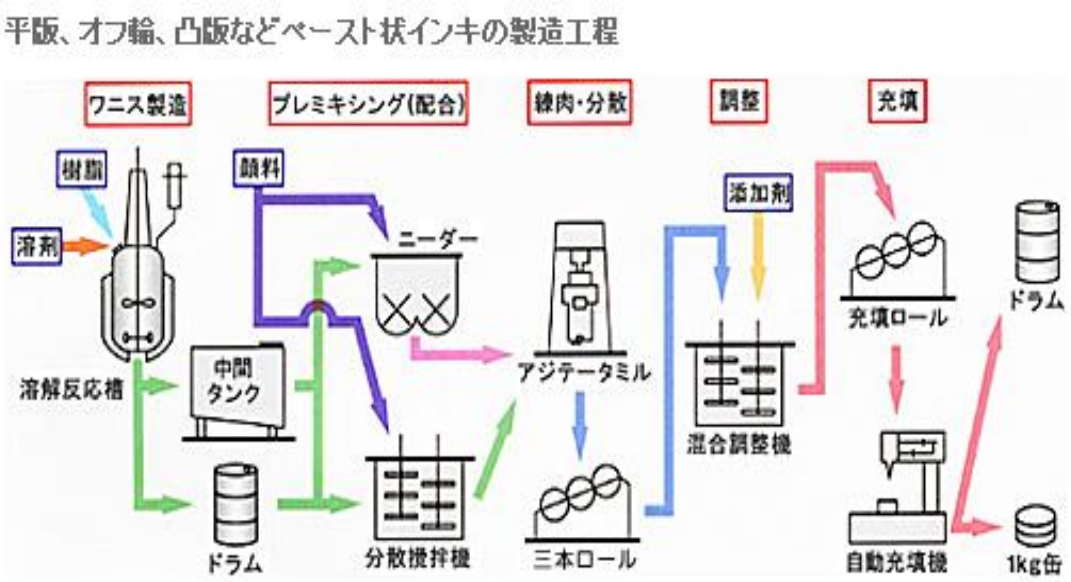
印刷用インキの主な原材料	
顔料	有機、無機顔料など
ワニス（ビヒクル）	合成樹脂、油脂類。溶剤など
添加剤	溶剤・硬化剤など

注）印刷インキ工業会資料をもとにSR社作成

印刷インキの製造方法

印刷インキは、印刷素材、版式、後加工の有無や要求特性により多様な種類がある。工場では、それぞれに適した原材料が選択され、印刷インキが製造される。一般的な製造工程は、ワニス製造、プレミキシング（配合）、練肉・分散、調整の４工程からなる。また、出荷時には、大ロット製品はローリーやドラムに、中小ロット製品は石油缶や 1kg 缶に充填され、ラベルが貼られて、出荷される。

製造工程の内容は、高粘度のペースト状インキと低粘度の液状インキでは異なる。平版や凸版インキなどの高粘度ペースト状インキでは、まず、合成樹脂、乾性油、溶剤などが、ワニス釜で加熱溶解されて、ワニスになる。次に、ワニスと顔料が、ミキサーまたはニーダーでプレミキシングされる。さらに、これが、アジテータミルや 3 本ロールミルで練肉され、希釈ワニスや、溶剤などが加えられて、インキのベースとなる。最後の調整工程で、インキの色、粘度調整、品質チェックが行われる。

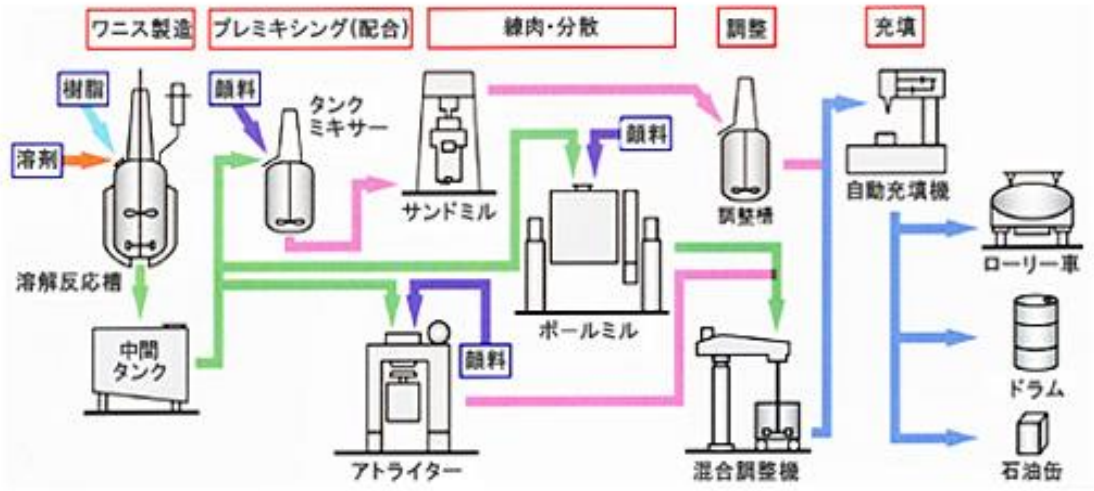


出所）印刷インキ工業連合会

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

グラビアやフレキソインキ等の低粘度液状インキでは、まず樹脂と溶剤が、攪拌溶解されて、ワニスになる。練肉・分散工程では、大ロット製品の場合はサンドミルが、小ロット製品ではアトライターが使用される。調整工程では、インキの色調、粘度調整、品質チェックが行われる。スクリーンインキは、粘度が中間であるため、3 本ロールミル、アトライターなどを使って、製造される。

グラビア、フレキソなど液状インキの製造工程



出所）印刷インキ工業連合会

様々な用途に使われる DIC の製品群

デザイナー必携のアイテム！「DIC カラーガイド」

600 もの色を網羅した色見本帳が「DIC カラーガイド」である。デザインの現場で色を選んだり伝えたりする際に、このカラーガイドが使われている。同社は「DIC カラーガイドパート 2」や、「日本の伝統色」「フランスの伝統色」「中国の伝統色」などの伝統色シリーズも提供しており、全てを合わせた収録色は 2,000 以上になる。その豊富な色数と使いやすさで「色見本帳といえば DIC カラーガイド」といわれるほど信頼されているツールである。

世界シェア 5 割を有するスマートフォン用の防水両面テープ

同社は、携帯電話・スマートフォン用の防水両面テープでは、国内シェア約 8 割、世界シェア約 5 割（2013 年 5 月時点 同社調べ）である。この防水テープの幅は細いところでは 1mm、厚みも 0.2mm 程度しかない。また、タッチパネル表面の「ガラス飛散防止フィルム」の世界シェアも約 8 割であり、防水両面テープと同様にトップシェアを誇っている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

「スピルリナ」では世界生産の 1/3

「スピルリナ」とは緑の藻である。海外で「スピルリナ」は、天然系サプリメントとして広く知られており、キウイなどの緑色のジュースに混ぜたり、アイスクリームなどにトッピングするなど、天然健康食品としてごく一般的な存在である。同社グループのスピルリナ生産量は年間約 1,000 トンで、世界生産の 1/3 を作る世界最大級のスピルリナ生産者である。この「スピルリナ」から作られる青色色素が、「リナブルー」である。この「リナブルー」は、アイスやゼリー、ガム、色付けされたチョコレートなど、普段口にする食品の青色に使われている。世界では、食品の着色料を人工着色料から天然色素へと切換える動きが急速に広がっている。この様な動きから、同社は食品向け青色色素で、圧倒的なシェアを獲得している。また、スピルリナの屋外大量培養ノウハウを活用して、再生可能エネルギーとしてのバイオ燃料の研究を行っている。

CD、DVD、ブルーレイディスクに欠かせないコーティング剤

CD や DVD、ブルーレイディスクなどの光ディスクは、大量の情報が記録できて、しかも長期間保存することができる。ただし、光ディスクにとって、表面のわずかなキズ、汚れ、ホコリが読み取りエラーの原因になる。このため、光ディスクの表面をしっかり保護するために、同社の「コーティング材」が使われている。

自動車のエンジン周辺で採用が進む同社の PPS

PPS 樹脂は、燃えにくく、強い酸やアルカリなどへの耐性にも優れている。この軽量で、耐久性に優れた PPS 樹脂は、自動車の燃費向上の有力な手段として、自動車のエンジン周辺部品への採用が進みつつある。なお、同社は、この PPS 樹脂にガラス繊維などを加えて強度を増したコンパウンド（成型前材料）を世界中に提供しており、PPS コンパウンドでは世界最大シェアを有している。

タイヤ向け金属石鹸のシェアは約 25%

車のスチールラジアルタイヤは、路面に接着するゴムのしなやかさと、遠心力や衝撃でも変形しないスチールコードの強さによって、乗り心地と耐久性を両立している。ここで重要な点は、ゴムとスチールコードがしっかりと接着していることである。同社は、ゴムとスチールコードの接着力を高めるタイヤ用金属石鹸を提供している。同社の金属石鹸は、世界中の大手タイヤメーカーに採用され、世界シェアは約 25%である。

食品メーカーの信頼が厚い多層フィルム

パンやお菓子の包装に、同社の「多層フィルム」が使われている。同社の多層フィルムは、3

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

つ以上の層からできており、開けるときに、接着面の層（シール層）だけが簡単に剥離するようになっている。多層にすることで、1mm 未満のフィルムにさまざまな機能を持たせることができる。用途に応じて、耐熱性、防湿性、耐衝撃性、透明性、遮光性、酸素遮断性、保香性などが組み合わせられる。多層フィルムの用途は、食品の包装以外に、部品や化粧品のパッケージなどもある。同社の多層フィルムは品質を最も重視する食品メーカー向けが 9 割を占めるとのことである。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

用語解説

インキ：インキもインク（ink）も同じものを指す言葉だが、顔料・染料を含んだ液体、ジェル、固体で、文字を書いたり表面に色付けするために用いられるものである。油性、水性などの種類がある。印刷で用いるものはインキ（オランダ語の Inkt に由来）と呼ぶ場合が多い。

液晶材料：液晶ディスプレイに使用される液晶材料は、液体と結晶の両方の性質を持った有機化合物である。必要な特性を得るためには、通常 10～20 種の化合物を混合させて使われる。たとえば車載用のディスプレイは、オフィスや家庭用と異なり、熱や振動などの厳しい環境条件に耐える必要がある。こうしたそれぞれの用途に応じた要求に適合するように、液晶材料を調合する必要がある。同製品の生産には、液晶分子設計、合成技術、配合設計技術、微量不純物を除去する精製技術といった高度な技術が必要であり、世界でも同社を含む３社（メルク社、チッソ社、同社）のみが生産能力を有している。

オフセットインキ：オフセット印刷用のインキ。オフセット印刷とは、印刷技術の一つである。実際に印刷イメージが作られている版と紙が直接触れないのが特徴である。版に付けられたインキを、一度ゴムブランケットなどの中間転写体に転写（offset）した後、紙などの被印刷体に印刷するため、オフセット印刷と呼ばれる。

カラーフィルター、カラーフィルター用顔料：カラーフィルターは、液晶ディスプレイにおいて、映像の色を作り出す役割を持っている。このフィルターは薄いガラス基板とカラーレジストで構成されている。ガラス基板上には、４色（赤（R)、緑（G)、青（B)、黒（ブラックマトリックス（BM)））のカラーレジスト（色の樹脂材料）によって構成されるパターンが形成されている。このパターンは RGB で１画素になるように BM を用いて格子状（もしくはストライプ）に形成されている。カラーフィルター用顔料は、このカラーレジストを着色する際に使用される。

顔料：顔料（がんりょう）とは、着色に用いる粉末で水や油に不溶のものの総称である。着色に用いる粉末で水や油に溶けるものは染料と呼ばれる。顔料は、塗料、インキ、合成樹脂、織物、化粧品、食品などの着色に使われている。

金属石鹸：金属石鹸は、金属と長鎖脂肪酸の結合で構成される化学物質である。金属の持つ触媒作用を利用して、硬化促進や接着促進など、「反応を速く進める」効果をもたらす。

グラビアインキ：グラビア印刷用のインキ。グラビア印刷は、微細な濃淡が表現できるので、写真画像の印刷に適している。グラビア印刷は薄紙や、フィルム、金属箔、紙カップなどの印刷に適している。このため、特に、菓子、食品、洗剤、タバコなどの包装の印刷に多く用いられる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

コンパウンド：コンパウンドとは樹脂に色をつけたり、機能性を付与した製品である。 樹脂に色をつけるためには、樹脂に顔料などの着色剤を添加する。樹脂に特性をもたせるような場合、例えば、樹脂に導電性を持たせるような場合は、樹脂に導電性カーボンなど、導電性をもった材料を添加する。

フレキソインキ：フレキソ印刷（flexography）用のインキ。版の素材にゴムや合成樹脂を使用し、液状インキ（水性インキや UV インキ）を用いる印刷方式である。ダンボールやフィルム、布などの表面印刷に利用される。

ポリマ：有機化合物の分子が重合（結合して鎖状や網状になる）して出来る化合物の総称をポリマ（重合体：polymer）という。基本になる分子をモノマー（monomer：単量体）といい、モノマーが何分子重合するかによって二量体（ダイマー）、三量体（トライマー、またはトリマー）、四量体（テトラマー）などという。例えば、スチレン（C8H8）が重合したものはポリスチレンと呼ばれ、日用品やプラモデルの素材として広く用いられている。また、ポリスチレンに発泡剤を用いて成型する発泡スチロールは、断熱容器や建築材料としても用いられている。

PPS 樹脂：PPS（ポリフェニレンサルファイド）樹脂は、融点が約 280℃の高い耐熱性、優れた耐薬品性と難燃剤を添加せずに自己消火性を実現する高機能樹脂材料である。金属、熱硬化性樹脂からの代替を中心に様々な分野での活用が進んでいる。

TFT 液晶：アクティブマトリックス液晶の一つ。各種の液晶ディスプレイで最も多いタイプである。画面の各ドットを薄膜トランジスタで制御する。CRT（ブラウン管）ディスプレイより画面のちらつきが少ない。輝度や階調表示も CRT に近い。放出する電磁波が少ないという利点もある。当初は正面からでないと見づらいという欠点があったが、視野角が上下左右各 178 度という CRT 並みの TFT 液晶も登場した。TFT は、薄膜トランジスタ（TFT:Thin Film Transistor）の略である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称		**本社所在地**	
DIC 株式会社（ DIC Corporation ）		東京都板橋区坂下 3-35-58	
代表電話番号		**上場市場**	
03-6733-3000		東証 1 部	
設立年月日		**上場年月日**	
1937 年 3 月 15 日		1950 年 5 月 29 日	
HP		**決算月**	
http://www.dic-global.com/		12 月	
IR コンタクト		**IR ページ**	
		http://www.dic-global.com/ja/ir/	
IR メール		**IR 電話**	
主な連結セグメント（売上構成比）			
プリンティングインキ	50.7 %		
ファインケミカル	15.9 %		
ポリマ	19.2 %		
アプリケーションマテリアルズ	14.3 %		
（2013 年 12 月現在。単純合算ベース）			
役員（2013 年 6 月現在）		**発行株式数（自社株式を含む）**	
取締役会長	杉江　和男	919,372 千株	（2013 年 12 月現在）
代表取締役社長	中西　義之	**資本金**	
代表取締役専務	斉藤　雅之	91,154 百万円	（2013 年 12 月現在）
取締役	川村　喜久	**主要子会社**	
取締役	小西　明	ＤＩＣグラフィックス（株）	
取締役	阿河　哲郎	Sun Chemical Corporation	
社外取締役	河野　栄子		
社外取締役	鈴木　登夫		
常勤監査役	水谷　二郎		
常勤監査役	間瀬　嘉之	**主要取引銀行**	
社外監査役	富田　純司	三菱東京 UFJ 銀行	
社外監査役	武智　克典	みずほ銀行	
従業員数（連結）	20,034 人	三井住友銀行	
従業員数（単体）	3,484 人	日本政策投資銀行	
平均年齢（単体）	41.6 歳		
平均給与（単体）	7,876 千円	**監査法人**	
（2013 年 12 月現在）		トーマツ	

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
株式会社アパマンショップホールディングス
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
ケンコーコム株式会社
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドン・キホーテ
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
株式会社ハピネット
パナソニック インフォメーションシステムズ株式会社
株式会社バルス
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社モブキャスト
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved